



Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Universidad del Perú. Decana de América

Dirección General de Estudios de Posgrado

Facultad de Derecho y Ciencia Política

Unidad de Posgrado

**El director de una sociedad: del «ordenado
comerciante y representante leal» al «director
independiente e imparcial». Propuestas para un nuevo
estándar de comportamiento aplicable al director de
una sociedad**

TESIS

Para optar el Grado Académico de Magíster en Derecho de la
Empresa con mención en Derecho de la Empresa

AUTOR

Cesar Eduardo LÓPEZ DALIA

ASESOR

Hernando MONTOYA ALBERTI

Lima, Perú

2020



Reconocimiento - No Comercial - Compartir Igual - Sin restricciones adicionales

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Usted puede distribuir, remezclar, retocar, y crear a partir del documento original de modo no comercial, siempre y cuando se dé crédito al autor del documento y se licencien las nuevas creaciones bajo las mismas condiciones. No se permite aplicar términos legales o medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otros a hacer cualquier cosa que permita esta licencia.

Referencia bibliográfica

López, C. (2020). *El director de una sociedad: del «ordenado comerciante y representante leal» al «director independiente e imparcial». Propuestas para un nuevo estándar de comportamiento aplicable al director de una sociedad*. [Tesis de maestría en Derecho de la Empresa, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Derecho y Ciencia Política, Unidad de Posgrado]. Repositorio institucional Cybertesis UNMSM.

Metadatos complementarios

Datos de autor	
Nombres y apellidos	Cesar Eduardo López Dalia
DNI	41242819
URL de ORCID	-----
Datos de asesor	
Nombres y apellidos	Hernando Montoya Alberti
DNI	07834852
URL de ORCID	https://orcid.org/0000-0002-4162-0527
Datos de investigación	
Línea de investigación	D.3.7.2 Gobierno Corporativo
Grupo de investigación	No aplica
Agencia de financiamiento	Sin financiamiento
Ubicación geográfica de la investigación	País: PERÚ Departamento: LIMA Provincia: LIMA Distrito: SANTIAGO DE SURCO Urbanización: LAS VIÑAS DE SURCO Manzana y lote: “C” y “7” Calle: JUAN VALER Latitud: -12.157079 Longitud: -76.994916
Año o rango de años en que se realizó la investigación	2017 - 2020
URL de disciplinas OCDE	Derecho http://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.05.01



UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS
(Universidad del Perú, DECANA DE AMÉRICA)
FACULTAD DE DERECHO Y CIENCIA POLÍTICA
UNIDAD DE POST GRADO

ACTA DE EXAMEN DE GRADO DE MAGÍSTER EN DERECHO

En la ciudad de Lima, a los siete días del mes de octubre del año dos mil veinte, siendo las quince horas, bajo la Presidencia del Dr. Víctor Enrique Toro Llanos y con la asistencia de los Profesores: Mg. Gustavo Alonso Galván Pareja, Dra. Jesús María Elena Guerra Cerrón, Mg. César Eusebio Ramos Padilla, Dr. Hernando Montoya Alberti, y el postulante al Grado Académico de Magíster en Derecho con mención en Derecho de la Empresa, Bachiller don **Cesar Eduardo LÓPEZ DALIA**, procedió a hacer la exposición y defensa pública virtual de su tesis titulada: **“EL DIRECTOR DE UNA SOCIEDAD: DEL “ORDENADO COMERCIANTE Y REPRESENTANTE LEAL” AL “DIRECTOR INDEPENDIENTE E IMPARCIAL”. PROPUESTAS PARA UN NUEVO ESTÁNDAR DE COMPORTAMIENTO APLICABLE AL DIRECTOR DE UNA SOCIEDAD”**

Concluida la exposición, se procedió a la evaluación correspondiente, habiendo obtenido la siguiente calificación:

Aprobado con nota de bueno con la calificación de quince (15)

A continuación, el Presidente del Jurado recomienda a la Facultad de Derecho y Ciencia Política se le otorgue el Grado Académico de Magíster en Derecho con mención en Derecho de la Empresa al Bachiller en Derecho don **Cesar Eduardo LÓPEZ DALIA**.

Se extiende la presente acta en dos originales y siendo las dieciséis horas con cuarenta y cinco minutos, se dio por concluido el acto académico de sustentación.

Dr. Víctor Enrique TORO LLANOS
Presidente
Profesor Principal

Mg. Gustavo Alonso GALVÁN PAREJA
Miembro
Profesor Principal

Dra. Jesús María Elena GUERRA CERRÓN
Jurado Informante
Profesora Asociada

Mg. César Eusebio RAMOS PADILLA
Jurado Informante
Profesor Auxiliar

Dr. Hernando MONTOYA ALBERTI
Asesor
Profesor Contratado

ÍNDICE GENERAL

Resumen	III
Abstract	IV
Introducción	V
 <u>ASPECTOS METODOLÓGICOS</u>	 XI
I. Situación problemática	XI
1. Área	XI
2. Tema	XI
3. Inquietud heurística	XI
4. Delimitación	XII
II. Formulación del problema	XII
1. Preguntas de investigación	XII
2. Problema general y problemas específicos	XIII
III. Objetivo general y objetivos específicos	XIII
1. Objetivo general	XIII
2. Objetivos específicos	XIV
3. Propuesta de solución proyectada	XIV
a. Formulación de hipótesis	XIV
IV. Metodología aplicada	XV
1. Investigación Jurídica	XV
2. Técnicas de Investigación	XV
 <u>Capítulo 1: ESTADO DE LA CUESTIÓN</u>	 1
Antecedentes de la investigación	1
Estado actual de las propuestas doctrinarias de solución al problema	2
Orientación jurisprudencial entorno a la aplicación normativa	4

1.1. Gobierno corporativo: marco teórico, desarrollo y evolución	5
1.1.1 La teoría de la agencia y el gobierno corporativo	5
a) Ideas preliminares	5
b) La teoría de la agencia	7
c) De la teoría de la agencia al gobierno corporativo	9
1.1.2 El gobierno corporativo	10
a) Antecedentes	10
b) El Informe Cadbury	11
c) El Informe Olivencia	13
d) Definición	15
e) La relación de agencia	20
f) El buen gobierno corporativo	21
1.2 Los Grupos de Interes y el Directorio en el Gobierno corporativo	24
1.2.1 Los grupos de interés	24
a) Los <i>stakeholders</i>	24
b) Los grupos de sociedades	25
1.2.2 Directorio y gobierno corporativo	27
a) Las prácticas del directorio	27
b) Los directores desde la perspectiva del gobierno corporativo	29
c) El Código de Ética aplicable a los directores en el marco del gobierno corporativo	31
1.2.3 La administración de la sociedad	32
 <u>Capítulo 2: TOMA DE POSTURA / SOLUCION/ TESIS</u>	 34

2.1 Bases para la redefinición del estándar de comportamiento del director de una sociedad según los Principios de Gobierno Corporativo en el Perú: La revalorización del cargo de director	34
2.1.1 El estándar de comportamiento del director de una sociedad según el artículo 171 de la Ley General de Sociedades (Análisis Exegético)	34
a) Ideas preliminares	34
2.1.2 Los deberes de lealtad y diligencia de los directores de la sociedad	37
2.1.3 El deber de reserva de los directores de la sociedad	43
2.1.4 La responsabilidad legal de los directores de la sociedad	46

2.1.5 El estándar de comportamiento del director de una sociedad, según el buen gobierno corporativo: Revalorización del cargo de director	62
a) La teoría del órgano aplicada a las sociedades	62
b) El director independiente e imparcial como elemento fundamental en el gobierno corporativo	67
- El director independiente e imparcial en el gobierno corporativo	67
- El estándar de comportamiento del director de una sociedad en el derecho comparado: el director independiente en el Derecho extranjero y la práctica internacional	74
- Eficiencia de la actividad societaria en base a un nuevo estándar de comportamiento del director: Justificaciones para incorporar directores independientes en la sociedad	77
c) El <i>Compliance</i> y su repercusión en el ámbito societario	78
- Implementación de un nuevo estándar de comportamiento para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad	79
- El rol de los directores de la sociedad anónima en tiempos de <i>Compliance</i>	81
- Las acciones procesales contra los directores de la sociedad anónima por el incumplimiento de sus deberes funcionales	85
2.2 Bases de Solución del Problema	91
2.2.1 Exposición de motivos del Proyecto de Ley que modifica el artículo 171 de la Ley N° 26887 - Ley General de Sociedades (LGS)	92
2.2.2 Análisis Costo – Beneficio	96
2.2.3 Propuesta de modificación legislativa	96
<u>Capítulo 3: CONSECUENCIAS</u>	98
3.1. Consecuencias de la implementación de la propuesta	98
3.2. Beneficios que aporta la propuesta	99
Conclusiones	101
Bibliografía	104

RESUMEN

La presente tesis jurídica demuestra que el director de una sociedad debe desempeñar el cargo con independencia e imparcialidad, según los principios de gobierno corporativo, los cuales pueden hacerse exigibles como garantía de transparencia empresarial y siendo que la revaloración del ejercicio del cargo de director de una sociedad conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional.

Palabras clave/descriptores: director, gobierno corporativo, ordenado comerciante, representante leal, director independiente, director imparcial, estándar de comportamiento.

ABSTRACT

This legal thesis shows that the director of a company must perform the position with independence and impartiality, according to the principles of corporate governance, which can be required as a guarantee of business transparency and being that the revaluation of the position of director of a company society will lead to satisfy the social interest, generate value for the partner and/or strengthen professional management.

Keywords/descriptors: director, corporate governance, orderly merchant, loyal representative, independent director, impartial director, standard of behavior.

INTRODUCCIÓN

El 1 de enero de 1998 entró en vigencia en el Perú la Ley N° 26887 mediante la cual se aprobó la Ley General de Sociedades, norma jurídica de significativa trascendencia para la práctica mercantil, que contempla los principales lineamientos jurídicos aplicables a las sociedades y que promueve el comportamiento formal, regular, lícito y adecuado en nuestro país de las personas jurídicas organizadas como sociedades.

Ciertamente, el mercado de nuestros días prevé mayores exigencias que las reguladas en las normas jurídicas ordinarias, como la Ley General de Sociedades. Así, desde el punto de vista de su dinamismo empresarial, las sociedades modernas se encuentran sometidas a los principios de gobierno corporativo, los cuales conforman un sistema que procura dirigir y controlar a las sociedades en base a estándares reconocidos internacionalmente y que han sido recogidos en el Perú (primero, por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores -CONASEV- y, luego, por la Superintendencia del Mercado de Valores -SMV-) a través de los “Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas”, aunque se dispuso que estos principios sean solamente de cumplimiento obligatorio para las sociedades que cotizan sus acciones en el mercado de valores peruano, restringiendo así su alcance a las sociedades no cotizadas.

Se hizo necesaria la implementación de los principios de gobierno corporativo a las sociedades que cotizan en la Bolsa de Valores porque la mayoría de éstas presenta una elevada concentración de la propiedad en manos de un reducido grupo de accionistas, quienes a su vez detentan la administración de la sociedad y, en consecuencia, ejercen el control de la

misma. En dicho escenario, existe pues la tentación para los accionistas controladores de actuar desproporcionadamente a favor de sus propios intereses particulares, relegando la satisfacción del interés social y perjudicando a los accionistas minoritarios, lo que hace necesaria la creación de instrumentos que propicien el mejor cumplimiento de los anteriormente referidos principios de gobierno corporativo, apareciendo así el Índice de Buen Gobierno Corporativo, promovido por la Bolsa de Valores de Lima.

Si bien los principios de gobierno corporativo han sido creados inicialmente para grandes sociedades con accionariado difundido (como las sociedades anónimas abiertas), ello no implica que las sociedades de menor envergadura (como las sociedades anónimas cerradas) o características distintas (como las sociedades comerciales de responsabilidad limitada) puedan aplicar las prácticas del gobierno corporativo, adaptándolas claro está a sus propias características.

En ese sentido, consideramos necesaria la implementación de los principios de gobierno corporativo en todo tipo de empresa, independientemente de su tamaño (grande, mediana, pequeña o micro), nacionalidad (peruana o extranjera), naturaleza (abierta o cerrada), tipo (productiva, comercializadora o de servicios), alcance (local, nacional, regional o multinacional), etc. puesto que son políticas generales que, al margen de las cuestiones antedichas, aportan transparencia, sustentan la credibilidad y generan valor ante los inversionistas.

Hemos realizado una evaluación a la Ley General de Sociedades Peruana, observando que varios de sus artículos (especialmente aquellos referidos al directorio) no compatibilizan con los principios de gobierno corporativo (quizás porque dicha norma jurídica data de 1997, cuando el tema *sub-examine* aún no conseguía la atención que hoy merece). De aquel análisis lo que más captó nuestra inquietud fue lo establecido en el primer párrafo del artículo 171 que, a la letra, dice:

“Artículo 171.- Ejercicio del cargo y reserva.

Los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal.

Están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones.”

(El resaltado es nuestro).

Consideramos que el referido artículo 171 de la Ley General de Sociedades no se condice actualmente con la real expectativa del mercado en torno al rol del director de una sociedad, conllevando pues a una serie de interrogantes, tales como las siguientes:

- ¿Qué se espera hoy en día del director de una sociedad?
- ¿Cuándo un director actúa como un ordenado comerciante?
- ¿A quién debe ser leal el director de una sociedad?
- ¿Importa que el director de una sociedad desempeñe el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal o con independencia e imparcialidad?
- ¿Nuestra Ley General de Sociedades establece un estándar de comportamiento para el director de una sociedad?

El desarrollo de la presente tesis es trascendente porque presentamos una propuesta de solución ante la actual imprecisión contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, en un asunto de gravitante importancia

para el Derecho Societario, como es el ejercicio del cargo de director de una sociedad, a la luz de los modernos principios de gobierno corporativo, pretendiendo superar la otrora premisa de la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, hacia el estándar de comportamiento de directores independientes e imparciales.

Así, esta investigación propone refundar las bases de la actuación del director de una sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento y consecuentes requisitos atribuibles al cargo, que incidan en la independencia y la imparcialidad.

Teniendo en cuenta que los principios de gobierno corporativo se han adoptado en países cuyo crecimiento es estable y competitivo, y siendo el Perú un país aún en vías de desarrollo, será importante contribuir al mejoramiento y la adecuación de la normatividad societaria peruana a los principios de gobierno corporativo.

ASPECTOS METODOLÓGICOS

1 Situación problemática.-

1. Área.-

- Área General: Derecho Empresarial.
- Áreas Específicas: Derecho Societario y Gobierno Corporativo.

2. Tema.-

- Estándar de comportamiento del director de una sociedad.

3. *Inquietud académica*

Esta tesis tiene como punto de partida el trabajo de investigación que realicé y expuse el 15 de abril del 2010 en la asignatura “Análisis Empresarial” en la Maestría de Derecho de la Empresa de la Escuela de Postgrado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos; la aludida investigación se tituló “El buen gobierno corporativo en el Perú”.

En aquel entonces, la institución del gobierno corporativo aún era desconocida en el Derecho peruano -y, en cierta medida, lo sigue siendo-, por lo que se tuvo que recurrir fundamentalmente a fuentes informativas provenientes del extranjero. En ese sentido, identifiqué y

definí al gobierno corporativo como fenómeno contemporáneo, así como revisé todos y cada uno de los principios de gobierno corporativo en cuanto a su aplicación en el Derecho peruano, arribando a la conclusión que dichos principios sólo eran aplicados a sociedades cotizadas en la Bolsa de Valores, restringiéndose entonces a las demás sociedades.

4. Delimitación.-

La presente investigación se asienta en la actual realidad empresarial peruana, contrastando a ésta con la normatividad vinculada al rol del director de una sociedad y al gobierno corporativo de la misma, esto es la Ley General de Sociedades (de 1997) y el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (del 2013), centrándonos así en nuestra tesis “El director de una sociedad: del «ordenado comerciante y representante leal» al «director independiente e imparcial». Propuestas para un nuevo estándar de comportamiento aplicable al director de una sociedad”.

Para ello, analizaremos las principales normas legislativas de diversos países (como España y Alemania), las recomendaciones de expertos extranjeros (de países como Argentina y Colombia) y las experiencias de empresas pioneras en implementar el gobierno corporativo dentro de su organización, sea del Perú (como el Banco de Crédito BCP y la Compañía de Minas Buenaventura) o del extranjero (como el Banco Santander Central Hispano y LATAM).

II. Formulación del problema.-

Problema principal

¿El director de una sociedad debe desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal (según la Ley General

de Sociedades) o con independencia e imparcialidad (según los principios de gobierno corporativo)?

Problemas secundarios

- A. ¿Pueden hacerse exigibles los principios de gobierno corporativo en el Perú, en cuanto al ejercicio del cargo de director de una sociedad, como garantía de transparencia empresarial?
- B. ¿Revalorar el ejercicio del cargo de director de una sociedad en base al *Compliance* conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional (*management*)?.

En el presente trabajo de investigación se abordarán el problema principal y los problemas secundarios, a partir de lo establecido en el citado artículo 171 de la Ley General de Sociedades, norma que contrastaremos con los principios de gobierno corporativo respecto al ejercicio del cargo de director de una sociedad.

Como corolario a nuestros planteamientos, presentaremos una propuesta de cambio legislativo respecto al artículo en mención, dado que el texto -aún vigente- no se condice con la actual realidad empresarial, ni resulta consecuente con los principios de gobierno corporativo.

III. Objetivo general y objetivos específicos.-

1. Objetivo general.-

Determinar si el director de una sociedad debe desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal (según la Ley General de Sociedades) o con independencia e imparcialidad (según los principios de gobierno corporativo).

2. Objetivos específicos.-

- A. Establecer si puede hacerse exigibles los principios de gobierno corporativo en el Perú, en cuanto al ejercicio del cargo de director de una sociedad, como garantía de transparencia empresarial.
- B. Determinar si revalorar el ejercicio del cargo de director de una sociedad en base al *Compliance* conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional (*management*).

3. Propuesta de solución proyectada.-

a. Formulación de hipótesis.-

Hipótesis principal.-

- A. El director de una sociedad debe desempeñar el cargo con independencia e imparcialidad, según los principios de gobierno corporativo.

Hipótesis secundarias.-

- B. Sí pueden hacerse exigibles los principios de gobierno corporativo en el Perú, en cuanto al ejercicio del cargo de director de una sociedad, como garantía de transparencia empresarial, por cuanto, se debe establecer parámetros de actuación para el director, como son, independencia e imparcialidad, bajo los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, logrando un funcionamiento más transparente y eficiente de la sociedad apoyados con la modificación que se propone en la presente tesis mejorará el gobierno de una sociedad, generando beneficios o la rentabilidad de la sociedad y sobre todo para el socio.

C. Revalorar el ejercicio del cargo de director de una sociedad en base al *Compliance* conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional (*management*). Considerando que el *Compliance* es un conjunto de medidas preventivas que propician la adecuada marcha societaria, evitan los conflictos de interés y salvaguardan el interés social, todo lo cual redundará en la mayor competitividad de la empresa, la reducción de los costos de agencia, entre otros, lo que constituyen la repercusión positiva del *Compliance* en el ámbito societario.

IV. Metodología aplicada.-

1. Investigación jurídica.-

Nuestra metodología científica es JURÍDICA ya que el objeto del trabajo es la normativa de la Ley General de Sociedades en especial el artículo 171. Igualmente se analizarán los antecedentes de los principios de gobierno corporativo, en cuanto a los casos más emblemáticos, la codificación pionera en la materia a nivel internacional, las primeras normas en el Perú sobre el gobierno corporativo, etc.

La tesis jurídica tiene por finalidad proponer una redefinición del rol del director en la sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento del director.

2. Técnicas de investigación.-

En la presente investigación se ha realizado el análisis documental, dado que he recurrido a diversas fuentes jurídicas, como son la doctrina, la legislación, la jurisprudencia y la casuística, tanto peruana como extranjera.

Capítulo 1:

ESTADO DE LA CUESTIÓN

Antecedentes de la investigación.-

El presente proyecto de investigación partió de la búsqueda de información en las bibliotecas de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Universidad de Lima, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Universidad de San Martín de Porres e Ilustre Colegio de Abogados de Lima, entre otras, además de bibliotecas virtuales. Es preciso señalar que el tema *sub-examine* no ha sido objeto de investigación para una tesis jurídica en el Perú; a lo sumo existen algunas tesis de Administración de Empresas (no de Derecho) que tangencialmente se refieren al tema, tales como “Gobierno corporativo y sus implicancias en el mercado peruano” de Alicia del Pilar Yepes Salazar (Tesis de Postgrado en Banca y Finanzas por la Universidad de Lima) y “Los beneficios del buen gobierno corporativo y la ventaja competitiva en la aplicación del cuadro integral de mando” de Jorge Armando Paredes Atencio (Tesis de Posgrado en Administración de Negocios por la Universidad de Lima).

Por otro lado, para identificar los problemas (tanto el problema general como los problemas específicos), determinar los objetivos (tanto el objetivo general como los objetivos específicos) y plantear las hipótesis (tanto la hipótesis general como las hipótesis específicas), hemos recurrido a diversas fuentes jurídicas, como son la doctrina, la legislación, la jurisprudencia y la casuística, tanto peruanas como extranjeras, lo que se ha complementado con toma de data (con estadísticas), acceso a

información relevante (con entrevistas), análisis de contraste (derecho comparado), etc.

Entre los autores peruanos y extranjeros que hemos revisado destacan Ricardo Beaumont Callirgos, Roque Benavides Ganoza, Guillermo Cabanellas de las Cuevas, Oscar Caipo Guerrero, Jorge Conde Granados, Ángel Cristóbal Montes, Felipe De Solá Cañizares, Enrique Díaz Ortega, Daniel Echaiz Moreno, Sandra Echaiz Moreno, Enrique Elías Laroza, Joaquín Garrigues, Juan Luis Hernández Gazzo, Oswaldo Hundskopf Exebio, Aurelio Menéndez, Hernando Montoya Alberti, Ulises Montoya Alberti, Ulises Montoya Manfredi, Alonso Morales Acosta, José Antonio Payet Puccio, Cándido Paz-Ares, Miguel Puga de la Rocha, Julio Salas Sánchez, Miguel Ángel Sasot Betes, Gerardo Serra Puente-Arno, Carlos Torres Morales, Carlos Torres y Torres Lara, Rodrigo Uría y Jaime Vizcarra Moscoso, entre otros.

Dentro del acervo documental referido a los principios de gobierno corporativo tenemos, en el Perú, los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas y el Código Marco de Gobierno Corporativo para las Empresas del Estado; en Inglaterra, el Informe *Cadbury*; en España, el Informe Olivencia; y, a nivel internacional, los Lineamientos para un Código Andino de Buen Gobierno Corporativo, el *White Paper* sobre Gobierno Corporativo en América Latina, la Guía Práctica de Gobierno Corporativo en las Empresas Latinoamericanas y los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Estado actual de las propuestas doctrinarias de solución al problema.-

En el marco de la normatividad peruana, la Ley General de Sociedades es el dispositivo jurídico encargado de prescribir los lineamientos jurídicos aplicables a las sociedades, sin lugar a dudas la modalidad de organización empresarial más utilizada en el mercado peruano, por lo que

dicha norma jurídica se alza pues como la más importante reglamentación mercantil en nuestro medio.

La relevancia del gobierno corporativo ha motivado que algunas entidades públicas y privadas, vinculadas al mercado, hayan encaminado sus esfuerzos a asentar, promover y difundir prácticas de gobierno corporativo. Así, en febrero del 2012, se conformó el Comité de Actualización de los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, integrado por las siguientes 14 instituciones: la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV, que lo presidió), la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (PROCAPITALES, que actuó como Secretaría Técnica), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS), el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la Institución de Compensación y Liquidación de Valores CAVALI, la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa del Perú, la Asociación de Bancos (ASBANC), el Comité de Fondos Mutuos de ASBANC, la Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AAFP), la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas (CONFIEP), el Instituto Peruano de Auditores Independientes (IPAI) y la firma Mercados de Capitales, Inversiones y Finanzas Consultores (MC&F).

El resultado de dicha labor fue la actualización de la codificación peruana en materia de gobierno corporativo, aunque sólo es aplicable de manera obligatoria para las sociedades anónimas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima, sin haber conllevado a alguna modificación normativa de la Ley General de Sociedades.

Por todo ello, el desarrollo de la presente tesis se centra en el estándar de comportamiento del director de una sociedad en cuanto al ejercicio de su cargo, aplicando los principios de gobierno corporativo respecto a este

punto, lo que redundaría en una propuesta de modificación del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, que transita de la tradicional diligencia del director como un ordenado comerciante y un representante leal, a la independencia y la imparcialidad que hoy en día se exige de él.

Aun cuando actualmente se encuentra en curso la labor de una comisión de especialistas que propondrán modificaciones a la Ley General de Sociedades, lo cierto es que no hay ninguna propuesta de modificación normativa sobre el tema en cuestión, lo que entonces confiere mayor actualidad a nuestra investigación académica y repotencia la necesidad de su abordaje conceptual.

Orientación jurisprudencial entorno a la aplicación normativa.-

La presente investigación realizada en base a la imprecisión sostenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades no cuenta con una orientación jurisprudencial por cuanto no hay jurisprudencia relacionada al ejercicio del cargo del director de una sociedad, señalada en el artículo antes mencionado.

De igual modo, es importante señalar que la presente tesis propone refundar las bases de la actuación del director de una sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento y consecuentes requisitos atribuibles al cargo, a fin de solucionar la imprecisión (llamémoslo así) contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades.

De acuerdo a los principios de buen gobierno corporativo se otorga un nuevo estándar de comportamiento, en el cual el director de una sociedad deberá desempeñar el cargo bajo los parámetros de la independencia, imparcialidad y la lealtad, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés, otorgándole responsabilidades ante el incumplimiento de sus obligaciones, el mismo

que estará plasmado en la modificación del artículo 171 de la Ley General de Sociedades.

1.1.GOBIERNO CORPORATIVO: MARCO TEÓRICO, DESARROLLO Y EVOLUCIÓN

1.1.1 La teoría de la agencia y el gobierno corporativo.-

a) Ideas preliminares.-

Representa un conflicto permanente dentro de las sociedades la separación de la propiedad y el control de las mismas, esto es, cuando se delega el poder para la toma de decisiones a la administración dentro de la sociedad y las decisiones que toma son distintas al accionista. En el año 1976 Michael Jensen y William Meckling¹ trataron con mayor detalle este problema, conocido como teoría de la agencia, mediante la cual se esbozan los primeros lineamientos de gobierno corporativo, concepto que fue desarrollado en Estados Unidos de América y diversos países europeos, dando paso a códigos, leyes y reglamentos.

De acuerdo a los Principios de Gobierno Corporativo elaborados en el año 2004 por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el concepto de gobierno corporativo convoca una gama de relaciones entre los accionistas, los directores, los gerentes y otros grupos de interés (dentro del marco de la teoría de los *stakeholders*). Es así, que un buen gobierno corporativo debe proveer los incentivos necesarios para que los administradores y los administrados persigan los objetivos de interés de la sociedad y sus accionistas, que facilite el monitoreo efectivo, a través de adecuadas relaciones entre los accionistas, los directores, los gerentes y otros grupos de interés vinculados -directa o indirectamente- con la marcha de la sociedad.

¹ Citados por: Smith, Adam. *The Wealth of Nations*. Cambridge, Cambridge University Press, enero 1996, segunda edición, Libro 5, Capítulo 1.

Luego de la difusión en el Reino Unido del Informe *Cadbury*, en el año 1992², las economías con mercados de valores organizados en todo el mundo han promovido sus propios Códigos de Gobierno Corporativo, siendo que entre los más reconocidos podemos mencionar: en España, el Código Olivencia (de 1998), el Código Aldama (del 2003) y el Código Unificado (del 2006); en Francia, el Informe Vienot I (de 1995) y el Informe Vienot II (de 1999); y, en Estados Unidos de América, la Ley Sarbanes-Oxley (del 2002), que mejoró la protección de los accionistas por medio de medidas tuitivas, que afectaban a los diferentes agentes participantes.

El creciente interés mostrado en los últimos años por el desarrollo del gobierno corporativo se ha visto influenciado por los diferentes escándalos financieros en que se vieron envueltas importantes empresas (tales como *Barings*, *Enron*, *Parmalat* y *WorldCom*), lo que conllevó a que entidades reguladoras plantearan los mecanismos mediante los cuales las empresas (cotizadas en la Bolsa de Valores, en su gran mayoría) debían revelar la información relevante sobre el desarrollo de las mismas tanto a sus accionistas como al mercado en general.

Siguiendo esta tendencia, desde hace casi dos décadas, el Perú se insertó en la corriente del desarrollo de los temas de gobierno corporativo, habiéndose publicado “*en el año 2002 los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas*” que es una guía de referencia hacia dónde las empresas deberían apuntar para un desarrollo empresarial ordenado y transparente. Una década después, en febrero del 2012, 14 instituciones públicas y privadas del Perú integraron “*el Comité de Actualización de los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, actualizando así el Código de Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*”.

² *Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance.* United Kingdom, diciembre de 1992.

Tanto los Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas como el Código de Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas constituyen sendas guías para el desempeño de las sociedades, siendo voluntario su cumplimiento; por ende, su aplicación es para todo tipo de empresas (no sólo sociedades) y, dentro de las sociedades, independientemente que tengan o no valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV). Sin embargo, de acuerdo al organismo regulador del mercado de valores en el Perú (antes, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores – CONASEV y, actualmente, la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV), la única obligación de las empresas en relación al gobierno corporativo es la de revelar el grado de adhesión a los principios de gobierno corporativo.

Estos principios fueron tomados como base para la emisión de normas con el objetivo de evaluar si estaban siendo aplicados y en qué grado de cumplimiento.

b) La teoría de la agencia.

Michael Jensen y William Meckling publicaron un artículo sobre la situación de conflicto que se produce por la separación entre la propiedad y el control de las empresas, lo que se conoce con el nombre de la teoría de la agencia³.

Dicha teoría analiza la forma de los contratos explícitos en los que, por una parte, el administrador de la empresa o el órgano de representación de la empresa (denominado “agente”), se compromete a llevar a cabo determinadas acciones en beneficio del accionista (denominado “principal”). El contrato -que puede ser formal o informal- generalmente

³ Jensen, Michael y Meckling, William. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. En: <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>

incorpora delegación de autoridad, de forma de que el agente toma ciertas decisiones en nombre del principal.

Bajo ese orden de ideas, *“la teoría de la agencia considera a la empresa como un nexo de contratos y reconoce que, a veces, los administradores de la empresa sustituyen los intereses de los accionistas por los suyos propios”*.

A esa ocurrencia se le conoce como el “Problema de Agencia” o el “Problema de Riesgo Moral”, es decir, la posibilidad que el agente busque objetivos personales en contra de los intereses del principal. Ello conduce indubitavelmente a condiciones de repartos asimétricos de información, de incertidumbre y de riesgos, lo que se traduce en un aumento de los costos de agencia.

Todo parte en realidad del manejo de la información que cuenta el principal en el manejo de la sociedad, mientras que el agente no necesariamente cuenta con la información completa. De esa manera, existirá un desequilibrio de intereses y objetivos por parte de cada uno, en la cual se hará evidente que no vayan en la misma línea cuando lo correcto sería que ambos actúen con un mismo objetivo de acuerdo a lo convenido. En ese sentido, las consecuencias serían los costos de agencia, mediante el cual se busque información sobre la conducta del agente.

La teoría de la agencia presupone la necesidad de establecer mecanismos de control de gobierno de forma tal que el agente adopte decisiones favorables para los intereses del principal y no para sus propios intereses. Para Michael Jensen y William Meckling, como la relación de agente y principal no es la óptima, algunos controles deberían ser aplicados tanto a la junta de accionistas como al consejo de administración, otorgándose incentivos al agente para que no opere en detrimento de los beneficios del principal.

Ante dicha situación, una solución común utilizada por “*las grandes empresas consiste en asociar al agente con los beneficios de la empresa; habitualmente este tipo de estímulos a la lealtad adoptan la forma de pago en función de beneficios (bonos por productividad), participación en la propiedad o entrega de opciones de compra de acciones (stock options) o concesiones de derechos sobre aumento de cotización (beneficios por fluctuación). Sin embargo, estos sistemas sólo sirven de atenuantes al problema de agencia pues éste no quedará eliminado mientras los administradores no posean la totalidad de la empresa*”.

c) De la teoría de la agencia al gobierno corporativo.-

En la teoría de la agencia se encuentran los primeros lineamientos del gobierno corporativo, entendido este último como la distribución de los derechos y las responsabilidades entre los diferentes participantes de la empresa (principal) y sus administradores (agente).

El gobierno corporativo analiza la teoría de la agencia tratando de solucionar el conflicto principal-agente en las formas en que principalmente se presenta en las empresas; por ejemplo, cuando los accionistas sin control (accionistas minoritarios) se ven perjudicados por las acciones de los administradores.

Los accionistas dejan en manos de los administradores la marcha de la empresa, por lo que dependen de ellos para la consecución de sus objetivos y asumen el riesgo por las decisiones que puedan adoptar.

Mientras exista más dispersión en el accionariado de una empresa, mayor será el riesgo que asumen al delegar la toma de decisiones en los administradores, debido a que presentan una mayor dificultad para el control de la administración. Una forma de aminorar el riesgo es la designación de personal calificado para que puedan representar mejor sus intereses; sin embargo, esta medida sólo es atenuante para el problema existente.

En ese entendido, el gobierno corporativo es una modalidad de control empresarial que tiene como objetivo no solamente la protección del accionista individual sino que busca la mayor eficiencia en la gestión y control en la administración de las empresas, lo que se trasladaría en una mayor eficiencia de la empresa en sí y del mercado en general.

1.1.2 El gobierno corporativo.-

a) Antecedentes.-

Hace algún tiempo (relativamente reciente) en el sector empresarial se aborda el tema del gobierno corporativo, aunque para la mayoría de las empresas éste sigue siendo un concepto gaseoso, que tiene que ver con la ética y la profesionalización al momento de dirigir y administrar sociedades; por ello, aún son pocas las empresas que han interiorizado el concepto de gobierno corporativo para sus actividades empresariales. Aunque la noción de gobierno corporativo no es nueva, ciertamente se ha ido acuñando en el tiempo y sobretodo en la última década, ya que cada vez más países incorporan a su política los enfoques basados en el mercado.

Los antecedentes del gobierno corporativo como concepto se inician en investigaciones desarrolladas en Europa (como España, Francia, Italia y Reino Unido), seguidas luego en América del Norte (Canadá y Estados Unidos), las cuales centraban su estudio en los problemas existentes en los mercados de valores, principalmente a través del análisis de los conflictos en las empresas con valores cotizados en la Bolsa de Valores.

No obstante, queda claro que el interés por el gobierno corporativo se acrecentó a partir del caso tristemente célebre de la multinacional Enron en el año 2000, donde se produjeron inadecuadas prácticas en el manejo de la sociedad por parte de sus administradores (directores y gerentes), que incluyeron manipulaciones de libros de cuentas para simular el

crecimiento en los beneficios, ya que se ocultaron pérdidas, a la vez que se crearon beneficios ficticios mediante procedimientos contables.

Inicialmente se llevaron a cabo diversas investigaciones que dieron como resultado el desarrollo de distintos reportes denominados, según cada país, como Códigos, Informes, Recomendaciones o Leyes. Todos ellos procuraban establecer las condiciones básicas para lograr una mejor relación entre los accionistas, los directores, los gerentes y el mercado en general. A estas condiciones se les denominó finalmente como Principios de Gobierno Corporativo.

Los lineamientos de gobierno corporativo se plantean en contextos diferentes para cada país, siendo afectados cada uno de ellos por sus propias regulaciones. Así, para entender cada lineamiento respecto al resto, se debe comprender previamente la parte normativa y el marco de aplicación.

Algunos Códigos de Gobierno Corporativo están enfocados en que las empresas puedan inscribir sus valores en la Bolsa de Valores; otros, en cambio, apuntan a requerimientos normativos de divulgación de información. También hay códigos voluntarios (en España y Francia, entre otros países) que están diseñados de tal forma que más adelante las empresas puedan ser reguladas, mientras que otros códigos son obligatorios (en Alemania e Italia, por ejemplo).

Seguidamente, describiremos algunos de los principales Códigos de Gobierno Corporativo que existen en la actualidad.

b) El Informe Cadbury.-

En el año 1991 se creó un comité en el Reino Unido para la elaboración del Informe de Gobierno Corporativo (conocido luego como Informe Cadbury), en respuesta a una serie de escándalos y fracasos ocurridos en empresas que cotizaban en la Bolsa de Valores de Londres. El

referido comité estaba compuesto por representantes del Consejo de Información Financiera, la Bolsa de Londres y la profesión contable, siendo presidido por Sir Adrián Cadbury. Dicho informe tuvo el objetivo de ofrecer una visión común de las medidas que se debería adoptar en el ámbito de la información financiera y la contabilidad, siendo considerado el pionero en materia de gobierno corporativo, que años después fue reemplazado por el Código Combinado.

El Informe Cadbury es un código voluntario en el que sólo hay obligación interna o auto obligación, convocante de una gama de valores cuya justificación se basa *“en la teoría de la ética discursiva⁴, entendiéndose por ésta a aquel valor, norma o institución que solamente será válida cuando sea capaz de encontrar el acuerdo de todas las partes implicadas”*.

A la luz del Informe Cadbury, los valores éticos que guían a las sociedades cotizables son la confianza, la franqueza, la integridad, la responsabilidad, la actitud dialogante, la transparencia y la claridad.

Respecto a la confianza, el Informe Cadbury señala que *“aquellas sociedades que delimiten y definan con claridad cuáles son las responsabilidades del director conseguirán elevar el nivel de confianza de los inversores⁵, esto debido a que las sociedades cotizables necesitan de la confianza por parte de los inversores para su permanencia en el mercado”*.

En total son 19 recomendaciones que ha establecido el Informe Cadbury, las cuales se encuentran dirigidas a las sociedades cotizables, encontrándose relacionadas con la estructura, la independencia de los

⁴ González Esteban, Elsa. “Análisis ético del Informe Cadbury: aspectos financieros del gobierno de las sociedades”. En: <http://www.eticaed.org/10.Gonz%E1lez00.pdf>

⁵ Cfr. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. “The setting for the report”; acápite 1.6. En: <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

directores, la responsabilidad de los directores, los controles financieros internos y la remuneración de los directores y los ejecutivos⁶.

Entre las medidas a implementar se encuentran el establecimiento de comités de auditoría (conformado por un mínimo de tres miembros de entre los no ejecutivos e independientes del directorio) para mejorar la detección de fraudes, brindar recomendaciones al directorio respecto al nombramiento de auditores y/o políticas de honorarios, discutir con el auditor externo el alcance de la auditoría y revisar los resultados de las investigaciones internas, entre otros. El Informe Cadbury recomienda la creación de cuatro comités: el comité de auditoría, el comité de nombramiento de directores, el comité de evaluación y remuneración de altos directivos de la empresa y el comité de estrategia.

c) El Informe Olivencia.-

En el año 1997, el Consejo de Ministros de España acordó crear “*una Comisión para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades*”, cuya presidencia recayó en Manuel Olivencia Ruiz⁷. Cabe precisar que este informe fue elaborado en un contexto coyuntural en el que existía expansión económica en el mundo tomando como base el Informe Cadbury.

El Informe Olivencia (conocido también como “El Gobierno de las Sociedades”) fue publicado el 26 de febrero de 1998 y tuvo como propósito la realización de un informe sobre la problemática de los directores que apelan a mercados financieros, así como la elaboración de un Código de Buen Gobierno de carácter voluntario.

⁶ *Ídem.*

⁷ *El Informe Olivencia. “El Gobierno de las Sociedades Cotizadas”.* En: http://www.cnmv.es/Portal_Documentos/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf

La elaboración del mencionado informe responde a la demanda del mercado y de sectores profesionales que pedían mayor transparencia y consecuentes responsabilidades en el gobierno de las sociedades.

El Informe Olivencia estuvo dividido en tres partes: la primera parte corresponde a la introducción, en la cual se expresa el acuerdo del Consejo de Ministros, para la creación de la Comisión Especial; la segunda parte contiene el Informe sobre el Consejo de Administración; y la tercera parte es el Código de Buen Gobierno en el cual se desarrollan las 23 recomendaciones o medidas de carácter voluntario.

Si bien el Código Olivencia, en forma textual sólo se dirige a las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores, esto no significa que su regulación normativa no sea aplicable a otras empresas que no cotizan en la Bolsa de Valores.

Las reflexiones y las recomendaciones contenidas en el Informe Olivencia tienen fundamentalmente un propósito orientador. En efecto, la comisión redactora de dicho informe *“entiende que no deben ser objeto de regulación legislativa ni ser impuestas a sus destinatarios, ni siquiera indirectamente a través de sistemas de control de su adopción que puedan desvirtuar el carácter voluntario del Código de Buen Gobierno.*

Sin embargo, en nuestra opinión, la libertad y la autonomía de organización han de quedar plenamente salvaguardadas pues de ellas depende en gran medida la capacidad de adaptación de las sociedades españolas a los condicionamientos internos y externos, que debieron afrontar”.

*Entre las medidas sugeridas en el Código Olivencia*⁸ tenemos que el directorio debe ejercer la función de control y supervisión de la gestión, buscando maximizar el valor de la sociedad. También prescribe que

⁸ El Código Olivencia también es denominado como Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

existen poderes del directorio que son indelegables, tal es el caso de la estrategia general de la sociedad, la separación de poderes, el nombramiento y la remuneración de los altos ejecutivos, la identificación de los grandes riesgos de la empresa, la implementación de sistemas de control y la determinación de las políticas de información y comunicación de los accionistas, los mercados y la opinión pública.

Asimismo, el directorio debe incluir un número de directores independientes cuyo perfil sea de la persona que cuente con prestigio profesional y que se encuentre desvinculada al equipo ejecutivo y a los accionistas significativos. Se recomienda, además, que el directorio constituya el comité de auditoría encargado de verificar el sistema contable, velar por la independencia del auditor externo, revisar el sistema de control interno y realizar el examen de información financiera periódica de la sociedad. En relación a la política de distribución establece que se debe ajustar el criterio de moderación respecto a los rendimientos para captar directores profesionales de prestigio pero evitando poner en entredicho su independencia.

En cuanto a la participación de los directores en otras sociedades se indica que el director no debe haber sido ni debe ser actualmente miembro ejecutivo de otra empresa, esto con la finalidad de evitar conflictos de intereses. Finalmente, se expresa que el directorio debe disponer de información suficiente y con la debida antelación para preparar las sesiones del directorio.

d) Definición.

Para delinear una definición propia de gobierno corporativo empezaremos por revisar las definiciones ofrecidas por algunos autores, organismos e instituciones y que forman parte del actual marco conceptual del gobierno corporativo.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) expone en los Principios de Gobierno Corporativo lo siguiente:

“El gobierno corporativo es el sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura de gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad, tales como el directorio, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa. El gobierno corporativo prevé también la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento a su desempeño”⁹ (el resaltado es nuestro).

En primer lugar, la antedicha definición nos remite a entender el gobierno corporativo como un sistema¹⁰, esto es el conjunto integrado de partes que se interrelacionan conformando el gobierno corporativo: los accionistas, los administradores (directorio y gerencia) y otros grupos de interés (acreedores, trabajadores, proveedores, etc.).

En segundo lugar, esta definición nos remite a entender al gobierno corporativo como una estructura¹¹ con la disposición y el orden de las partes dentro de un todo, existiendo por tanto el correspondiente orden entre los accionistas, los administradores (directorio y gerencia) y otros grupos de interés (acreedores, trabajadores, proveedores, etc.) que se verá reflejado en la redistribución de derechos y responsabilidades de cada uno de ellos.

⁹ En: “<http://www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf>”

¹⁰ Cfr. Real Academia Española (RAE). *Diccionario de la Lengua Española*. En: <http://www.rae.es/rae.html>

¹¹ Cfr. Real Academia Española (RAE). *Diccionario de la Lengua Española*. En: <http://www.rae.es/rae.html>

En tercer lugar, esta definición vuelve hacer hincapié en el término estructura, pero esta vez como medio para alcanzar los objetivos de la empresa, es decir, este orden de todos los componentes de la empresa nos permite fijar responsabilidades en forma precisa y ordenada a cada uno de ellos, de tal forma que nos facilitará la supervisión en el cumplimiento de cada objetivo, siendo finalmente el conjunto de todos los objetivos cumplidos, que es el objetivo final de la empresa.

Una definición bastante general sobre el gobierno corporativo nos la ofrece Juan José Martínez Ortiz en los siguientes términos:

“Gobierno corporativo constituye un sistema dentro de la sociedad empresarial que incluye procedimientos, actividades (prácticas) e instituciones. Está referido primordialmente a la relación existente entre los accionistas de la sociedad (titulares) y sus administradores (directorío y gerencia)”¹².

La definición antedicha pone énfasis en que el gobierno corporativo no sólo es procedimiento y actividades realizadas por todos los integrantes de la empresa para un manejo eficiente, sino también incluye la creación de instituciones que promuevan mejorar las conductas al interior de la empresa.

En ese mismo sentido opina Enrique Díaz Ortega, para quien *“el gobierno corporativo es el sistema de balances y chequeos, entre el directorío, la gerencia, los accionistas y cualquier otro grupo con legítimo*

¹² Martínez Ortiz, Juan José. *“El gobierno corporativo en el Perú. Contribución para enfocar el concepto”*. En: Revista de Economía y Derecho. Lima, Facultad de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), 2007, N° 14, p. 41.

*interés en la sociedad, con la finalidad de lograr una sociedad con funcionamiento eficiente, orientado a generar un valor a largo plazo*¹³.

Este autor agrega un punto importante, como es la creación de valor, es decir, que aumente el valor de la sociedad pasado un tiempo determinado, pero esa creación de valor no sólo es para los accionistas sino también para los demás *stakeholders*, como los trabajadores, los clientes, los acreedores, la comunidad, etc.

Jorge Conde Granados entiende como gobierno corporativo a *“la forma cómo se dirigen y controlan las sociedades, reflejándose mediante las relaciones de poder, que significa que cada parte que conforman la empresa contarán con un determinado status o poder que lo utilizarán en todas sus relaciones, con la finalidad de influir en las decisiones empresariales*”¹⁴.

Desde una perspectiva económica y financiera, Rafael Lengua Peña¹⁵ expresa *“que el gobierno corporativo son todos los mecanismos necesarios que permiten disminuir la posible expropiación de derechos de los grupos de control (insider) frente a los accionistas minoritarios (outsider)”*.

Este enfoque resulta ser muy restringido, ya que sólo se limita a los problemas que resultan de las relaciones de los accionistas minoritarios y la administración, no existiendo una extensión a los problemas que puedan existir en las relaciones de los propios accionistas o entre los

¹³ Cfr. Díaz Ortega, Enrique. “Marco de análisis del gobierno corporativo de una empresa en Perú”. En: “Revista Peruana de Derecho de la Empresa”. Lima, Editorial Asesorandina, 2007, N° 64, ps. 94 a 111.

¹⁴ Cfr. Conde Granados, Jorge. “¿Existe una forma óptima de gobierno corporativo? Problemas, principios y modelos de propiedad y control”. En: “Revista Peruana de Derecho de la Empresa”. Lima, Editorial Asesorandina, 2007, N° 64, p. 39.

¹⁵ Cfr. Lengua Peña, Rafael. “El gobierno corporativo: un enfoque económico sobre los mecanismos de control existentes para asegurar el manejo eficiente de una sociedad cotizada”. En: “Revista Peruana de Derecho de la Empresa”. Lima, Editorial Asesorandina, 2007, N° 64 p. 193.

administradores y los otros grupos de interés. Además, el gobierno corporativo no solamente pretende hallar una solución a los problemas de conflictos de intereses sino también buscar mecanismos que generen un mayor valor empresarial.

Según el Banco de Desarrollo de América Latina, *“el gobierno corporativo es definido ampliamente como la correcta asignación de poderes y responsabilidades entre el directorio, la administración y los propietarios de una empresa”*¹⁶. Por su parte, el Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, aprobado mediante la Resolución SBS N° 272-2017, estipula en el artículo 3 que *“la estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes órganos de gobierno y grupos de interés. El gobierno corporativo también provee la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento de su desempeño. El directorio y la gerencia deben asegurar razonablemente la adopción de las mejores prácticas relacionadas al gobierno corporativo”* (el resaltado es nuestro).

*“El gobierno corporativo es el sistema mediante el cual los negocios son dirigidos y controlados, indicando derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la empresa, como el consejo, la gerencia, los accionistas y otros grupos de interés. Se definen reglas y procedimientos para tomar decisiones en los temas corporativos y que, a la vez, proporcionan la estructura a través de la que los objetivos de la compañía son fijados, así como los medios para lograr esos objetivos y controlar la rentabilidad”*¹⁷.

¹⁶ Banco de Desarrollo de América Latina (CAF). *“Gobierno corporativo en América Latina”. Importancia para las empresas de propiedad estatal*. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva, 2012, N° 6, p. 13.

¹⁷ Cfr. Calderón Marmanillo, Marco César; Goldstein Flexer, Vivian y Vejarano Geldres, Augusto. *“Gobierno corporativo en las empresas familiares peruanas: caso de estudio en el sector textil”*. Tesis para obtener el Grado de Magíster. Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú, septiembre del 2007, p. 15.

Finalmente, consideramos que el gobierno corporativo es un sistema formado por accionistas, administradores y otros *stakeholders* que tengan interés en la sociedad, los cuales poseen una estructura que les permitirá alcanzar objetivos trazados por la sociedad, utilizando para ello todos los mecanismos existentes como los procedimientos y las prácticas para una mejor organización y, por supuesto, apoyándose en instituciones del gobierno corporativo, generando de esta manera un mayor valor empresarial.

e) La relación de agencia.

La relación de agencia se produce cuando los accionistas de una sociedad no pueden realizar la administración directa de ésta por tener grandes dimensiones, delegando dichas actividades a terceras personas especializadas en dicha función. Por lo tanto, la dimensión vertical es aquella relación existente entre los accionistas y los administradores, siendo estos últimos los directores y los gerentes.

En esta relación los administradores se comprometen a realizar la gestión directa de la sociedad en interés o en beneficio de los accionistas, delegándose solamente determinadas funciones de carácter general; es por esta razón que el alcance y el contenido físico de las funciones serán establecidos por los propios administradores.

La relación de agencia origina generalmente el problema de la agencia, el cual se produce cuando la administración de la sociedad no cumple con la finalidad para la cual se le contrató, que en resumidas palabras es lograr una sociedad con funcionamiento eficiente, es decir, lo que sucede realmente es que los administradores interponen intereses personales, perjudicando directamente a los accionistas o indirectamente a la sociedad.

Juan José Martínez Ortiz describe “*el problema de agencia como la “conducta estratégica” desarrollada por el “agente” quien va a buscar obtener beneficios adicionales (monetarios o no monetarios)*”¹⁸.

La relación de agencia permite reducir los costos de transacción ya que la delegación de la administración a personas especializadas conlleva a que se adopten decisiones adecuadas, en el tiempo pertinente y con nivel profesional, aunque esto a su vez genera una serie de costos como los costos de supervisión y monitoreo a la actuación de los administradores de la sociedad, con la finalidad de no dejar espacio para que se cometan actos en contra de dicha sociedad.

Cuestión aparte están los costos de información que tendrá que asumir el accionista para conocer el funcionamiento de la sociedad, con la finalidad de saber si las decisiones de los administradores están acordes con lo esperado por la sociedad. Finalmente está el costo de garantía que se refiere a aquellos costos que tendrá que gastar el administrador para convencer a los accionistas que no se comportará de manera oportunista.

f) El buen gobierno corporativo.-

No existe una definición exacta sobre buen gobierno corporativo en la doctrina contemporánea, aunque ya el propio título nos permite apreciar la intención de establecer un estándar empresarial con calificación subjetiva (“buen”), habiendo entonces sólo acercamientos de diversos autores a un fenómeno corporativo de naturaleza compleja.

Oswaldo Hundskopf Exebio manifiesta que “*las prácticas de buen gobierno corporativo son políticas generales, que adoptan las empresas*

¹⁸ Cfr. Martínez Ortiz, Juan José. “*El gobierno corporativo en el Perú. Contribución para enfocar el concepto*”, obra citada, p. 42.

*con la finalidad de obtener mayor transparencia, credibilidad y valor ante los posibles inversionistas*¹⁹.

Este autor hace hincapié en considerar al buen gobierno corporativo como políticas generales, entendiéndose por éstas a la toma de decisiones por parte de un grupo, para la consecución de sus objetivos, es decir existirán decisiones adoptadas por la administración de la sociedad con el propósito de realizar actividades transparentes, dando credibilidad y valor a la sociedad ante la mirada de los inversionistas.

Asimismo, Jorge Conde Granados nos expresa que *“el buen gobierno corporativo se compone de estándares mínimos adoptados por una sociedad, teniendo una serie de propósitos, tales como contar con una recta gerencia, reconocer los derechos de los accionistas, definir las responsabilidades del directorio, asegurar la fluidez de la información y reconocer con anterioridad las relaciones con los otros grupos de interés*²⁰.

Esta definición resulta ser muy restringida, ya que solamente abarca unas cuantas conductas, que en forma conjunta constituyen los Principios del Buen Gobierno Corporativo, debiéndose considerar además otras conductas que no están plasmadas en dichos principios, pero que sí se aplican a la actividad empresarial y que, por extensión, benefician a la sociedad.

Habiendo explicado en líneas anteriores la problemática de la teoría de agencia, surge la necesidad de la existencia de un gobierno corporativo dentro de la sociedad para regularizar dichos conflictos de intereses generados por los problemas de agencia, es decir, alinear los intereses

¹⁹ Cfr. Hundskopf Exebio, Oswaldo. *“Compatibilización entre las prácticas del buen gobierno corporativo y la Ley General de Sociedades”*. En: Revista Actualidad Jurídica. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2004, Tomo 126, p. 43.

²⁰ Cfr. “Conde Granados, Jorge. *¿Existe una forma óptima de gobierno corporativo? Problemas, principios y modelos de propiedad y control*”, obra citada, p. 42.

de los administradores (directores y gerentes) con todos los grupos de interés de la sociedad.

Se entiende entonces que todos los participantes relacionados con la sociedad (*stakeholders*) deben contar con derechos y cumplir responsabilidades acorde a los objetivos de la sociedad, para llegar a obtener rentabilidad. La lógica es evitar conflictos de intereses entre los accionistas y los administradores de la sociedad pues estos deben organizarse de la mejor manera posible.

De acuerdo a ello toma relevancia la implementación del gobierno corporativo en las sociedades porque no solamente busca evitar conflictos de intereses, sino que trae como consecuencia la creación de mayor confianza por parte de los inversionistas puesto que con el gobierno corporativo disminuye la posibilidad de existencia de fraudes empresariales por parte de los administradores de la sociedad en perjuicio de los *stakeholders*. En esa línea, el gobierno corporativo constituye un elemento clave para aumentar la eficacia económica y potenciar el crecimiento empresarial.

Todo lo mencionado hasta aquí está más ligado a la importancia del rol del directorio en la sociedad, en los casos donde el directorio es considerado el órgano principal en la toma de decisiones. Sin embargo, en la práctica peruana se demuestra algo diferente a la teoría clásica del problema de agencia (que se restringe al conflicto de intereses entre accionistas y administradores), ya que en muchas sociedades se da la existencia de conflictos de intereses entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios, dando lugar a riesgos de fraudes por parte de los accionistas controladores en la sociedad.

A raíz de dicha realidad, Apolinario Vargas Chávez hace mención a que *“el buen gobierno corporativo propone entonces un nuevo reparto del poder a fin de equilibrar los intereses entre gestores y accionistas, o los accionistas dominantes contra los accionistas minoritarios y, así, acabar*

*con la concentración del poder; y en segundo lugar, contra la opacidad o falta de transparencia en el modo de gobernar*²¹.

Desde dicha perspectiva referirse al gobierno corporativo implica incentivar un mejor nivel de transparencia en la información en todos los participantes de la sociedad, llevar de la mejor manera la gestión de la empresa, generar valor agregado de la sociedad y no solamente reducir costos de agencia.

En conclusión, podríamos afirmar que el buen gobierno corporativo es el conjunto de las políticas necesarias que deberán implementarse en una sociedad para lograr el funcionamiento eficiente de ésta; dichas políticas son adoptadas por los accionistas, los administradores y los terceros que tengan algún interés en la sociedad, apoyándose en procedimientos tendientes a mejorar el gobierno empresarial.

1.2.LOS GRUPOS DE INTERÉS Y EL DIRECTORIO EN EL GOBIERNO CORPORATIVO:

1.2.1 Los grupos de interés.-

a) Los stakeholders.-

Jorge García Huaroto define a los *stakeholders* como “*aquellos agentes que tienen algún interés en el éxito de la sociedad, comprendiendo así a los trabajadores, los clientes, los proveedores y la comunidad misma donde la sociedad desarrolla sus actividades empresariales*”²².

²¹ Vargas Chávez, Apolinario. “*El buen gobierno corporativo en el contexto de la crisis de los mercados y la necesidad de contar con directores independientes*”. En: Revista Cathedra Lex. Lima, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, 2009, N° 14, p. 54.

²² Cfr. García Huaroto, Jorge Patrick. “*Los stakeholders en el gobierno de la sociedad*”. *Efectos de la participación de los trabajadores en la dirección de la empresa*. En: Revista Peruana de Derecho de la Empresa. Lima, Editorial Asesorandina, 2007, N° 64, p. 161.

Esta definición es bastante acertada ya que no se puede concebir a la sociedad como una persona jurídica aislada del contexto social sino como parte integrante de éste, en el cual confluyen los trabajadores, los directores, los gerentes, los consumidores y usuarios, los proveedores, los competidores, los gremios, los sindicatos, la comunidad, las multinacionales, las cámaras de comercio, los gestores de intereses, los organismos reguladores, los municipios, los defensores de los consumidores, las certificadoras, los ambientalistas, los medios de comunicación y la Administración Tributaria, entre otros.

Podemos decir que los *stakeholders* no son sólo personas individuales, sino también organizaciones, refiriendo ambos intereses directos e indirectos en la sociedad, como sigue:

- [1] Intereses directos o niveles internos: accionistas, directores, gerentes, trabajadores, proveedores, clientes, etc.
- [2] Intereses indirectos o niveles externos: Administración Tributaria, competidores, defensores de los clientes, ecologistas, comunidad local, sociedad en general, medios de comunicación, etc.

Finalmente podemos concluir que los *stakeholders* son todos aquellos grupos que pueden verse afectados en forma directa o indirecta por las actividades de la sociedad, contando con algún poder especial (real o potencial) para influir en las decisiones de dicha sociedad.

b) Los grupos de sociedades.-

Los grupos de sociedades no se encuentran regulados de manera específica en nuestra legislación, existiendo tan solo diversas doctrinas que procuran acercarse a esta figura novedosa.

Daniel Echaiz Moreno explica que *“el grupo de sociedades está constituido por dos o más sociedades jurídicamente autónomas, en el cual existe un control ejercido por la sociedad dominante sobre las sociedades dominadas, siendo su principal finalidad la satisfacción del interés grupal”*²³.

La definición antedicha resalta la existencia de dos partes: la sociedad dominante y las sociedades dominadas, donde la primera está generalmente representada por los accionistas de control y la segunda está representada por los accionistas minoritarios, que generalmente son accionistas externos.

La primigenia dificultad existente es respecto a los accionistas que ostentan el control, ya que muchas veces toman decisiones en detrimento de los accionistas minoritarios. A ello se suma el problema de acceso a la información privilegiada que no tienen los accionistas minoritarios, desconociendo muchas situaciones importantes para la marcha de la sociedad, como es el caso de la desvalorización de los activos muchas veces sin conocimiento de los accionistas minoritarios, o el caso de transacciones financieras por el grupo de control sin tomar en cuenta la decisión de los accionistas minoritarios, más un sinnúmero de casos que se pueden presentar sin conocimiento del accionista.

José Antonio Payet Puccio opina que el Derecho de Sociedades no debe ignorar a la realidad existente en torno a los grupos de sociedades, donde *“las sociedades se organizan en grupos que operan de manera coordinada y además, con frecuencia las líneas de reporte de los administradores se dirigen hacia la matriz o sociedades intermedias. Señala también que el fenómeno de los grupos de sociedades trae consigo dos problemas potenciales: por un lado, la posibilidad de actuaciones abusivas respecto de los accionistas externos al grupo*

²³

Cfr. Echaiz Moreno, Daniel. *“Sociedades. Doctrina, Legislación & Jurisprudencia”*. Lima, Editora Jurídica Grijley, 2012, p. 60.

(accionistas minoritarios) y, por otro, la posibilidad de utilizar indebidamente la responsabilidad limitada para eludir el cumplimiento de las obligaciones (en detrimento de los acreedores)”²⁴. Como podemos apreciar, los grupos de sociedades no son la excepción al problema de agencia antes descrito, en tanto que los administradores pueden actuar en detrimento de los accionistas externos al grupo de sociedades.

1.2.2 Directorio y gobierno corporativo.-

a) Las prácticas del directorio.-

Después de haber desarrollado el panorama general del gobierno corporativo, ahora corresponde apreciar que existen varios factores claves a desarrollar para entender mejor su contenido, siendo uno de ellos la conformación del directorio, de cara a garantizar la adecuada marcha empresarial de la sociedad, para lo cual revisaremos el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas y los Principios de Buen Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Tal como sostiene Javier Tovar Gil, los principios de gobierno corporativo “*contienen muchos elementos relevantes que forman parte del buen gobierno de las sociedades, que son medidos anualmente mediante información suministrada por las propias empresas a través de distintos medios, principalmente su memoria*”²⁵.

En efecto, el directorio de una sociedad tiene las funciones de administración y representación legal en la gestión social, además que debe cumplir con cierto patrón de conducta que asegure la debida

²⁴ Cfr. Payet Puccio, José Antonio. “*Empresa, gobierno corporativo y Derecho de Sociedades*”. En: Revista Themis. Lima, Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2003, N° 43, p. 93.

²⁵ Tovar Gil, Javier. “*Las claves del gobierno corporativo*”. En: “Revista de Economía y Derecho”. Lima, Facultad de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), 2008, N° 19, p. 43.

diligencia en las decisiones que adopte para cumplir con el objeto social.

En ese sentido, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que está integrada por más de una treintena de países- emite su primera declaración en torno al gobierno corporativo, en el año 1999, tomando en consideración la teoría económica acerca de los problemas de agencia y de asimetrías de información. Dicho documento establece los principios de gobierno corporativo, cuales son los siguientes:

- Garantizar la base de un marco eficaz para el gobierno corporativo.
- Los derechos de los accionistas.
- Tratamiento equitativo de los accionistas.
- Grupos de interés en el gobierno corporativo.
- Revelación de datos y transparencia.
- Responsabilidades del directorio.

Cabe precisar que, en relación a las responsabilidades del directorio, dentro de dicho instrumento se encuentran establecidas las responsabilidades del consejo, haciendo referencia en diversas ocasiones al consejo de administración compuesto por ejecutivos y estableciendo que dicho consejo de administración *“no solo deberá rendir cuentas a la sociedad y a sus accionistas, sino que también tiene el deber de actuar en interés de los mismos.*

Además, se espera que los consejos tengan en cuenta debidamente, y den un trato justo, a los intereses de otras partes interesadas, como los trabajadores, los acreedores, los clientes, los proveedores y las comunidades locales. Para efectos de la presente investigación, en nuestro país asimilaremos las responsabilidades del consejo de administración a las responsabilidades del directorio, puesto que éste es un órgano de administración. En ese sentido, las reglas más importantes de dicho instrumento son las siguientes:

- *Los miembros del consejo de administración deberán actuar disponiendo siempre de la información más completa, de buena fe, con la diligencia y atención debidas, y en el más alto interés de la sociedad y de los accionistas.*
- *En los casos en los que las decisiones del consejo de administración puedan afectar de forma diferente a distintos grupos de accionistas, el consejo de administración deberá conceder un trato justo a todos los accionistas.*
- *El consejo de administración deberá aplicar unos niveles de ética muy elevados, debiendo tener siempre en cuenta los intereses de las partes interesadas.*
- *El consejo de administración deberá tener la posibilidad de realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad.*
- *Para poder cumplir con sus responsabilidades, los miembros del consejo de administración deberán tener acceso a información precisa, relevante y oportuna.*
- *Asimismo, dentro de las funciones que deberán cumplir los miembros del consejo de administración están la selección, la retribución, el control y, en su caso, la sustitución de los directivos principales; la supervisión de los planes de sucesión; y el control y gestión de conflictos potenciales de interés entre directivos, miembros del consejo de administración y accionistas”.*

b) Los directores desde la perspectiva del gobierno corporativo.-

“El Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, el cual es un símil de los Principios de Gobierno Corporativo de la

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), establece los pilares de gobierno corporativo en torno a cinco asuntos: (i) los derechos de los accionistas, (ii) la junta general de accionistas, (iii) el directorio y la alta gerencia, (iv) riesgo y cumplimiento y (v) transparencia de la información”.

Específicamente, en el mencionado Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, se estipula lo siguiente:

“El directorio tiene como función aprobar y dirigir la estrategia corporativa de la sociedad; establecer objetivos, metas y planes de acción, incluidos los presupuestos anuales y los planes de negocios; controlar y supervisar la gestión; así como encargarse del gobierno y administración de la sociedad. Es función del directorio supervisar las prácticas de buen gobierno corporativo y establecer las políticas y medidas necesarias para su mejor aplicación.”
(El resaltado es nuestro)

De lo establecido en el párrafo anteriormente transcrito, podemos expresar que el directorio debe supervisar la gestión de la sociedad y controlarla; sin embargo, considerando el supuesto de que los directores sean titulares a la vez del accionariado mayoritario, no se podría dar cambios significativos en la sociedad puesto que no se les podrían destituir del cargo fácilmente a los directores incumplientes de su deber fiduciario. Es por eso que, en el marco del gobierno corporativo, se promueve la presencia mayoritaria de directores independientes dentro del seno de los directorios.

Cabe agregar que, de acuerdo al Informe Olivencia²⁶, “*el buen gobierno de la compañía debe comenzar con la toma de conciencia por parte del propio consejo de administración de que el núcleo de su cometido institucional radica en esa función general de supervisión y, a tal efecto, se recomienda que dicho consejo de administración asuma expresamente las responsabilidades siguientes:*

- *Aprobación de las estrategias generales de la sociedad.*
- *Nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los más altos directivos de la sociedad.*
- *Control de la actividad de gestión y evaluación de los directivos.*
- *Identificación de los principales riesgos de la sociedad e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados.*
- *Determinación de las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública”. (1996:3)*

c) El Código de Ética aplicable a los directores en el marco del gobierno corporativo.-

No es menos importante hacer mención al Código de Ética con el que deben contar las sociedades, de acuerdo al Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, que sería exigible a sus directores, gerentes, funcionarios y demás colaboradores de la sociedad.

El Código de Ética es un documento en el cual se establecen los principios éticos, las políticas generales y las normas de gobierno corporativo de las sociedades, con la finalidad de guiar las conductas de los participantes de la sociedad y de todos los grupos de interés, así como velar por una ética empresarial, garantizando la correcta

²⁶

Documento de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades: “El gobierno de las sociedades cotizadas”. Madrid, Fundación de Estudios Financieros, febrero de 1998, p. 3.

administración de la sociedad y el respeto a los accionistas. En ese sentido, comprende lo siguiente:

- *“Criterios éticos y de responsabilidad profesional, incluyendo el manejo de potenciales casos de conflictos de interés. La sociedad adopta medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés que puedan presentarse.*
- *Los directores se abstienen de votar o participar en cuestiones que podrían significarle un conflicto de interés.*
- *El directorio es responsable de realizar seguimiento y control de los posibles conflictos de interés que surjan en el directorio.*
- *Los miembros del directorio y la alta gerencia se encuentran prohibidos de recibir préstamos de la sociedad o de cualquier empresa de su grupo económico, siempre que no se trate de una institución financiera, a menos que cuenten con autorización previa del directorio”.*(CODIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEDADES PERUANAS; 2013)

El directorio o la gerencia general fomentan y aprueban programas de capacitación para el cumplimiento del Código de Ética. Asimismo, se establece que la sociedad dispone de mecanismos que permiten efectuar denuncias correspondientes a cualquier comportamiento ilegal o contrario a la ética, garantizando la confidencialidad del denunciante.

1.2.3 La administración de la sociedad.-

En atención al artículo 152 de la Ley General de Sociedades, la administración de la sociedad está a cargo del directorio y uno o más gerentes, salvo que se determine la no existencia del directorio de acuerdo a la naturaleza de la forma societaria, como es el caso de la sociedad anónima cerrada donde el directorio es facultativo.

La administración de la sociedad comprende la gestión y la representación de la sociedad, es decir, quienes la conforman deben realizar actos encaminados a la realización del objeto social. Sin embargo, dicho desempeño debe ir acorde con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, a tenor de lo estipulado en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades.

Capítulo 2:

TOMA DE POSTURA / SOLUCION/ TESIS

2.1 BASES PARA LA REDEFINICIÓN DEL ESTANDAR DE COMPORTAMIENTO DEL DIRECTOR DE UNA SOCIEDAD SEGÚN LOS PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EL PERÚ: LA REVALORIZACIÓN DEL CARGO DE DIRECTOR

2.1.1 El estándar de comportamiento del director de una sociedad según el artículo 171 de la Ley General de Sociedades (Análisis Exegético)

a) Ideas preliminares.-

El artículo 171 de la Ley General de Sociedades estipula, a la letra:

“Artículo 171.- Ejercicio del cargo y reserva.

*Los **directores** desempeñan el cargo con la **diligencia** de un ordenado comerciante y de un representante leal.*

Están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones.”

En principio, debemos tener en cuenta que este artículo es aplicable en específico a los directores de una sociedad en el desempeño del cargo,

es decir, cuando realizan funciones de gestión y de representación necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto social, a la luz de lo prescrito en el artículo 172 de la Ley General de Sociedades.

Pero, ¿qué significa cuando la norma hace alusión a las cualidades de un “ordenado comerciante” y de un “representante leal”?

Consideramos que dichas cualidades son patrones de conducta para efectos de evaluar la responsabilidad de los directores. Cabe precisar que los directores son elegidos tomando en cuenta el elemento personalísimo, es decir, son elegidos por sus cualidades personales y profesionales, por ende, deben ejercer sus funciones con una máxima responsabilidad acorde al objeto social por tener a cargo el manejo de la sociedad (esto es la gobernanza empresarial).

Para arribar a un significado más amplio de dichos términos, doctrinariamente tenemos varias opiniones al respecto. Así, Enrique Elías Laroza señala:

*“La diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal tiene como premisa la **aplicación de cualidades que debe tener un buen hombre de negocios para tratar de conservar y desarrollar el patrimonio de la sociedad.** Pero para ingresar al terreno de la responsabilidad de los directores se requiere más que eso: dolo, abuso de facultades, negligencia grave o incumplimiento de la ley, el estatuto o los acuerdos de la junta general.”²⁷ (El resaltado es nuestro)*

Por otro lado, Oswaldo Hundskopf Exebio hace mención a que el propósito del artículo materia de comentario, es:

²⁷ Elías Laroza, Enrique. *“Derecho Societario Peruano”*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, enero del 2015, segunda edición, Tomo I, ps. 609 a 610.

*“Establecer un **patrón de conducta** con la finalidad de que cumplan a cabalidad su rol dentro del órgano de administración de la sociedad, de forma tal que con **una actuación prudente, profesional y diligente, realicen todos los actos propios del objeto social.**”²⁸ (El resaltado es nuestro)*

Podemos afirmar entonces que básicamente se habla de un principio general, que es el deber de diligencia, el cual deben observar los directores de una sociedad al momento de tomar decisiones en relación a la marcha de la sociedad.

De acuerdo al Diccionario de la Lengua Española, el término “diligencia” significa cuidado y actividad en ejecutar algo. En ese sentido, quien actúa con diligencia debe hacer uso de su inteligencia con una actitud favorable hacia sus labores, o realizar un trabajo de manera eficaz y eficiente.

En la misma línea de pensamiento opina Ricardo Beaumont Callirgos al considerar que una *“persona diligente es quien reúne inteligencia y empeño en el cumplimiento de las metas propuestas, quien realiza todo lo necesario o conveniente para llevar adelante una obra”*²⁹. En ese sentido, en una sociedad anónima, los directores deben desempeñarse con el mayor profesionalismo, eficiencia y diligencia posible, encuadrando dicha conducta dentro del marco del objeto social, para evitar incurrir en cualquier tipo de responsabilidad establecido en la Ley General de Sociedades.

Por otro lado, es importante tomar en cuenta el **deber de lealtad** como cualidad adicional que los directores deberán respetar en su actuar

²⁸ Hundskopf Exebio, Oswaldo. *“El directorio de las sociedades anónimas”*. En: Tratado de Derecho Mercantil. Lima, Instituto Peruano de Derecho Mercantil y Editorial Gaceta Jurídica, agosto del 2003, p. 607.

²⁹ Beaumont Callirgos, Ricardo. *“Comentarios a la nueva Ley General de Sociedades”*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, enero de 1998, p. 370.

relacionado a la gestión de la sociedad. De igual manera, de acuerdo al Diccionario de la Lengua Española, el término “lealtad” hace alusión al cumplimiento de lo que exigen las leyes de la fidelidad y las del honor y hombría de bien; ello significa que, en el ámbito societario, los directores deberán ejercer sus funciones sin tomar ventaja de la sociedad y sin sembrar conflicto de intereses con la sociedad y los accionistas.

2.1.2 Los deberes de lealtad y diligencia de los directores de la sociedad.-

Dado a que el deber de lealtad, al igual que el deber de diligencia, son patrones de conducta que los directores de la sociedad deberán observar en la gestión y administración de la sociedad, en nuestra legislación no existen criterios para poder imputar el incumplimiento de estas cualidades a los directores, a efectos de exigirles la responsabilidad. A raíz de dicha laguna del derecho, nos preguntamos cuáles son los requisitos para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad y, así, poder juzgarlos por sus actos.

Al respecto, en doctrina se han planteado pautas generales que responden a criterios a tomar en cuenta para una tipificación de las conductas desleales, puesto que una de las causas fundamentales de la inoperatividad del deber de lealtad en el sistema jurídico, según Cándido Paz-Ares, *“es la insuficiencia en la tipificación de las conductas desleales. A raíz de ello, dichas pautas generales, según el mencionado autor, en relación al deber de lealtad, se traducirían en cuatro obligaciones de los administradores”*³⁰:

- (i) *“Ejercitar las facultades de conformidad con los fines para que le fueron conferidas (su contrapunto son los*

³⁰

Cfr. Paz-Ares, Cándido. *“La responsabilidad de los administradores como instrumento del gobierno corporativo”*. En: Derecho Societario. Lima, Editorial Ius Et Veritas, junio del 2011, p. 311.

casos clásicos de “desviación de poder” o “abuso de facultades”).

- (ii) Guardar confidencialidad sobre la información a que hayan tenido acceso en el ejercicio del cargo.*
- (iii) Abstenerse de participar en las deliberaciones y decisiones en la que puedan tener un interés personal de naturaleza patrimonial.*
- (iv) No ponerse en situaciones en la que pueda producirse una colisión o conflicto de intereses”.*

Dichos criterios, a nuestro entender, son bastante acertados, puesto que están relacionados con la interpretación del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, ya que abarca el deber de diligencia, el deber de lealtad y el deber de reserva por parte de los administradores de una sociedad, lo cual comprende al directorio.

Sin embargo, en otros países se ha buscado una solución diferente respecto a los deberes que deben cumplir los directores en una sociedad; por ejemplo, en Estados Unidos de América, dado que la diligencia tampoco ha tenido un desarrollo legislativo para efectos de evaluar la responsabilidad de los administradores, en la doctrina se ha planteado la llamada *business judgment rule* (que significa la regla del buen juicio empresarial).

Mediante la *business judgment rule* se protege a los administradores de sociedades contra ciertas imputaciones de responsabilidad, pero siempre y cuando, dichos administradores hayan actuado con buena fe y cumpliendo deberes fiduciarios (que abarcan el deber de lealtad, el deber de diligencia y el deber de cuidado) dentro del desempeño de sus cargos, incluso, sobre la base de una debida información en torno a la marcha de la sociedad.

Dicha doctrina funcionaría de manera tal que si el director cumple con sus deberes fiduciarios, entonces las decisiones que adopte no podrán ser cuestionadas por el juez, ya que parte de la presunción de que han son debidamente razonables y justificadas, acorde al interés social.

Como complemento al instituto anglosajón de la *business judgment rule*, Favier Dubois -en comentario a la legislación argentina- propone que en “*el reglamento (o estatuto) de una sociedad se puedan establecer pautas para juzgar los conflictos de intereses y dictámenes de ciertos contratos (deber de lealtad) y procedimientos previos para la toma de decisiones informadas (deber de diligencia), ello para efectos de ver si se cumple o no con dichos deberes en base a una información adecuada*”³¹. En ese sentido, se brinda más contenido a la *business judgment rule*, dado que si se tomaron las medidas adecuadas y razonables, el director no será responsable de los daños causados a la sociedad, además que se tomará en cuenta la buena fe de los directores al momento de la toma de decisiones, puesto que estaban debidamente informados.

Cabe agregar que esta figura de la *business judgment rule*, prácticamente abarca la responsabilidad de los administradores en el cumplimiento de sus deberes de cargo y, por ende, está relacionada con el artículo 171 de la Ley General de Sociedades respecto al ejercicio del cargo de los directores. En ese sentido, para mayor entendimiento, cabe precisar que, según la *business judgment rule*, los administradores de la sociedad deben cumplir tres deberes fundamentales (denominados los deberes fiduciarios): *duty of care* (deber de cuidado), *duty of loyalty* (deber de fidelidad) y *duty of disclosure* (deber de informar).

- ✓ El *duty of care* (deber de cuidado) hace referencia a que “los administradores deben informarse previamente de manera suficiente

³¹ Cfr. Favier Dubois, Eduardo M. “*Mecanismos para la limitación de la responsabilidad de los directores de sociedades anónimas*”. Buenos Aires, septiembre del 2012, ps.17 a 18.

*para tomar las decisiones de negocios. Así también se exige la necesidad de manejar los negocios de la sociedad con la diligencia debida por parte de los administradores en su actuación*³².

- ✓ El *duty of loyalty* (deber de fidelidad) está relacionado con la actuación de los administradores con lealtad a la sociedad y a todos sus accionistas, para evitar cualquier tipo de conflicto de interés.
- ✓ El *duty of disclosure* (deber de informar) supone que los directores deben informar oportunamente a los accionistas de los hechos materia de decisión en la junta de accionistas.

Sin embargo, recalcamos que, en nuestra legislación, no existen criterios a tomar en cuenta para la evaluación del cumplimiento de los deberes de los directores, puesto que lo establecido en el primer párrafo del artículo 171 de la Ley General de Sociedades abarca sólo deberes generales y abstractos con un contenido ético dirigido a las conductas de los directores, más no como una causal específica de imputación de responsabilidad de los directores como sí lo es el segundo párrafo del mismo artículo; es por eso que, en nuestro país, la existencia de litigios que tengan que ver con el deber de lealtad es escasa o casi nula.

Pero, si se quiere dotar de contenido a estos principios generales para imputar responsabilidad a los administradores por su mala gestión, se podría proponer implementar en nuestro país una figura similar a la *business judgment rule* con un previo cumplimiento de requisitos que el director deberá observar (como, por ejemplo, que se establezcan dichos requisitos en el estatuto de la sociedad) en base a la buena fe, lealtad y diligencia; de esa manera, ya se tendría una opción para alegar responsabilidad de los directores por incumplimiento específico de sus deberes fiduciarios, previa demostración.

³²

Cfr. Villouta Loosli, Javier. *Los deberes fiduciarios de los directores en el Estado de Delaware: análisis jurisprudencial y comparado*. Tesis para optar el Grado de Magíster en Derecho. Santiago, Universidad de Chile, 2010, p. 22.

Finalmente, todo parte por cuidar el estándar de diligencia del ordenado empresario (administradores) pues lo que se busca siempre es que éstos actúen con la mayor profesionalización -en general- en la gestión de la sociedad.

Dentro del Derecho comparado cabe precisar que nuestra Ley General de Sociedades es muy similar a la anterior legislación española en materia societaria, ya que el artículo 127 de la Ley de Sociedades Anónimas estableció que *“los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal”* (inciso 1) y que *“deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aún después de cesar en sus funciones”* (inciso 2). Al respecto, Fernando Sánchez Calero opina que *“la referencia al empresario que quiere expresar la diligencia que debe desplegar el administrador, en lugar de referirse al «buen padre de familia» (como modelo de diligencia empleado para el mandatario por el artículo 1719 del Código Civil Español) debe tener un carácter profesional, en el sentido de hacer referencia a una persona que conoce la labor que la administración de la sociedad implica, (...) además que ha de desempeñar el cargo con la diligencia de un «ordenado empresario», ya que el administrador debe tener un grado de dedicación y de atención a su labor para poder llevar adelante la administración del negocio”*³³. Dicha interpretación es similar al significado del deber de diligencia que ya hemos explicado puesto que el director debe actuar con profesionalismo y de manera eficiente en pro de su trabajo como parte integrante de la administración de la sociedad.

De igual manera, en el Derecho Argentino, el artículo 59 de la Ley de Sociedades Comerciales, aprobada mediante Ley N° 19550, prescribió: *“Los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que*

33

Sánchez Calero, Fernando. *“Principios de Derecho Mercantil”*. Navarra, Editorial Aranzandi, 2006, décimo primera edición, p. 241.

faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión". Se toma en cuenta pues directamente la actuación de los administradores en la sociedad como un 'buen hombre de negocios' de manera general y abstracta. Ello implica, tal como lo señala Martín Granero³⁴, adentrarnos en la "administración de empresas y prácticas empresariales", dado que contar con un buen hombre de negocios significa que éste cumplirá fielmente y de la mejor manera su mandato; en ese orden de ideas, aquel autor detalla las herramientas básicas con las que debe contar el buen hombre de negocios o buen empresario, tales como el Plan de Negocios, el Presupuesto, el Informe de Gestión, el Tablero de Control y los Estados Contables, además de los conocimientos técnicos en *Marketing*, Finanzas, Liderazgo, Derecho y *Compliance*.

En cambio, en el Derecho paraguayo, en relación al Directorio de las Sociedades Anónimas -que *"está regulado en su Código Civil-, no se hace alusión al estándar del "buen hombre de negocios", en tanto se remite a los deberes generales de los mandatarios y, en esa lógica, Sebastián Balbín reagrupa a dichos deberes de la siguiente manera: (i) deber de diligencia; (ii) deber de lealtad; (iii) deber de no actuar en conflicto de intereses; y (iv) deber de solo celebrar con la sociedad actos y contratos que sean de la actividad normal de ella"*³⁵.

Por su parte, la normatividad chilena en materia societaria, contemplada en la Ley de Sociedades Anónimas, estipula en su artículo 41 que "los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios

³⁴ Cfr. Granero, Martín. *"La responsabilidad de los directores de una sociedad anónima según el artículo 59 de la Ley de Sociedades Comerciales"*. El concepto de "buen hombre de negocios". Buenos Aires, Trabajo Final de la Maestría en Derecho Empresario Económico de la Pontificia Universidad Católica Argentina, 2016, ps. 40 y 41.

³⁵ Cfr. Balbín, Sebastián. *"El Directorio de las Sociedades Anónimas en el Derecho Paraguayo"*, ps. 2 y 3, <http://www.pj.gov.py/ebook/monografias/extranjero/civil/Sebastian-Balbin-Apuntos-para-Directorio-MADE-UCA-Asunci%C3%B3n-2014-2.pdf>

negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables”. Este articulado también hace mención al deber de cuidado y diligencia de los directores pero con una precisión importante, cual es la nulidad de “toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionistas que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad de los directores”, ello con el propósito que éstos puedan responder ante la sociedad y, a la vez, indemnizarla.

2.1.3 El deber de reserva de los directores de la sociedad.-

El segundo párrafo del artículo 171 de la Ley General de Sociedades establece el deber de reserva de los directores “*respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aún después de cesar en sus funciones*”. Con ello se procura que los directores no divulguen información privilegiada o reservada respecto a los negocios de la sociedad, pues de lo contrario podrían causar un daño (incluso irreversible) a la sociedad y, por ende, el director sería responsable frente a la sociedad, a los accionistas y a los terceros (como los acreedores), de conformidad con el artículo 177 de la Ley General de Sociedades. Una interpretación *contrario sensu* nos lleva a afirmar que los directores no serán responsables si divulgan información que podría estar al alcance de terceros o cuando aquella sea considerada como pública.

En ocasiones, este segundo párrafo del artículo 171 de la Ley General de Sociedades ha sido objeto de críticas por los siguientes argumentos: “*no existe un plazo del deber de reserva de los directores y no existe una sanción específica ante su incumplimiento. Respecto a esta última acotación, Ricardo Beaumont Callirgos recomienda que es conveniente establecer precisiones y estipular sanciones en el estatuto*”³⁶.

³⁶ Beaumont Callirgos, Ricardo. “*Ley General de Sociedades Comentada*”. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2010, sexta edición, p. 372.

Como ya hemos explicado, la elección de los directores de la sociedad se realiza de manera personal, es decir, tomando en cuenta el elemento personalísimo ya que, por políticas de gobierno corporativo, se espera de ellos que cuenten con una alta especialización para el ejercicio del cargo, en tanto deberán actuar con la máxima profesionalización en la gestión y representación de la sociedad al hacerse cargo de la administración de la sociedad. Así, pues, por la naturaleza del cargo, los directores recabarán toda la información necesaria para actuar debidamente informados, lo cual está relacionado con la confianza que tanto la sociedad como los socios depositan en ellos; en ese contexto, nace el deber de reserva que obligatoriamente deberán respetar los directores de la sociedad.

Dado que el deber de reserva implica no divulgar información reservada y privilegiada respecto a la marcha de la sociedad, ello prácticamente se relaciona con el deber de confidencialidad de la información societaria que conocen los administradores por la naturaleza de sus cargos, a tal extremo que toda aquella información recabada debe guardarse incluso después de haber ejercido el cargo.

Algunos autores establecen que el deber de reserva está comprendido dentro del deber de lealtad, puesto que *“el término lealtad representa la discreción y reserva que debe existir en el mundo de los negocios, entendido como tal aquellos parámetros contables, financieros y de fiscalización, así como el sin número de contenidos económicos”*³⁷. Sin embargo, en otros países se separan ambos conceptos, aunque ello no impide que se encuentren estrechamente relacionados.

En Chile, por ejemplo, se cuenta con una Guía de Deberes del Director de Empresas del Sistema de Empresas Públicas (SEP), en la cual *“se estatuye por separado tanto el deber de lealtad (el director debe actuar*

³⁷

Cubillos Garzón, Camilo. *“Deberes en los actos de gestión al interior de una persona jurídica”*. En: Revista e-Mercatoria. Bogotá, 2008, Volumen 7, N° 2, ps. 24 y 25.

con buena fe en sus relaciones con la sociedad) como el deber de reserva (implica la función del director de acceder a información societaria relevante y confidencial, estando obligado a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tenga acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la sociedad)”³⁸.

De vuelta a nuestra legislación societaria, a diferencia del primer párrafo del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, el segundo párrafo del mismo articulado sí constituye una causal específica para imputar responsabilidad a los administradores de la sociedad. Por ende, la consecuencia directa, si es que se incumple con dicha estipulación o se divulga información reservada relacionada a la marcha de la sociedad, es que se da lugar a la pretensión social de responsabilidad, contemplada en el artículo 177 de la Ley General de Sociedades.

No obstante, existe una laguna jurídica respecto al plazo para el deber de guardar reserva por parte de los directores de la sociedad, ya que la Ley General de Sociedades solo prevé la obligación, más no se puede entender hasta cuando un director guardará la información respecto a la sociedad en que ejerció el cargo, aún después de su cese.

En cuanto al deber de confidencialidad o reserva de los administradores, en Estados Unidos se han expedido variadas jurisprudencias en los mercados de capitales, en torno a lo que se denomina como *insider trading* (información privilegiada) que consiste en la compraventa de valores en base a información importante que no es de conocimiento público y, por consiguiente, las transacciones basadas en dichas informaciones privilegiadas de empresas son ilegales. Así, cabe citar el

³⁸ Cfr. “Guía de Deberes del Director de Empresas del Sistema de Empresas Públicas”(SEP). Santiago, Ministerio de Economía, Fomento y Turismo del Gobierno de Chile, p. 13.
http://www.sepchile.cl/fileadmin/DocRestringidos/13829869982_Guia_Deberes_de_los_Directores.pdf

caso *United States vs. O'Hagan*, acontecido en 1997, en el cual se dieron los siguientes hechos:

“(...) el acusado no estaba directamente involucrado en ninguna de las compañías que realizaron la transacción por la que se obtuvieron los beneficios. James O'Hagan se desempeñaba como abogado en el prestigioso bufete Dorsey & Whitney cuando este mismo fue contratado por la empresa Grand Metropolitan PLA, quien estaba estudiando la posibilidad de realizar una oferta pública de adquisición por Pillsbury Company. O'Hagan aprovechó su conocimiento privilegiado para comprar una gran cantidad de opciones sobre los valores de Pillsbury. Una vez que la adquisición fue anunciada públicamente, O'Hagan se desprendió de las mismas obteniendo una ganancia de U\$S 4.3 millones.

La Corte Suprema de los Estados Unidos de América condenó a O'Hagan de 57 cargos de fraude por considerar que tenía un deber de confidencialidad con quienes le suministraron la información, ya que la misma le fue otorgada con cierto fin preciso y fue utilizada para provecho propio. La Corte Suprema de los Estados Unidos de América denominó a esta “ruptura del acuerdo de confidencialidad como fraude sobre la fuente de información aplicando la tesis de la apropiación inadecuada.”³⁹

2.1.4 La responsabilidad legal de los directores de la sociedad

La responsabilidad legal de los directores de la sociedad puede enfocarse en los ámbitos civil, penal y administrativo.

a) La responsabilidad civil

³⁹

Perossa, Mario Luis; Waldman, Pablo y Díaz Uberman, Damián. “Reglamentación y uso de información privilegiada en el mercado norteamericano de valores”. En: Revista Academia y Virtualidad. Buenos Aires, s/e, 2015, Volumen 8, p. 118.

En la doctrina contemporánea se ha debatido ardorosamente la naturaleza jurídica de la responsabilidad de los directores, ya que si se considera que es de naturaleza civil (según el criterio actualmente preponderante), por ende serían aplicables las normas del Código Civil. En esa línea, Cristhian Northcote Sandoval menciona que la *“pretensión es de naturaleza civil y tiene por finalidad obtener una indemnización por parte del director que hubiera perjudicado a la sociedad con una actuación dolosa y culposa”*⁴⁰.

Siendo entonces la responsabilidad de los directores de naturaleza civil, cabe recordar los elementos de la responsabilidad civil, cuales son: primero, la conducta antijurídica (esto supone el incumplimiento de obligaciones o actos en contra del ordenamiento jurídico); segundo, el daño (esto es la lesión de los bienes jurídicos que sufre un sujeto, comprendiendo tanto el daño emergente, el lucro cesante y el daño moral); tercero, el nexo causal (que es la relación de causalidad que provoca el efecto dañoso); y, cuarto, el factor de atribución (que son las conductas que justifican o determinan la existencia de responsabilidad y abarca a la culpa).

Entonces, los directores -como parte del órgano de administración- deben actuar respetando un patrón de conducta leal y diligente en cuanto a las decisiones que adopten respecto a la marcha de la sociedad, así como también deben cumplir ciertas obligaciones y funciones específicas de acuerdo a ley. En ese sentido, para efectos de evaluar la responsabilidad de los directores, se requerirá tanto el incumplimiento de sus funciones como el cumplimiento de los elementos de la responsabilidad civil para que puedan responder frente a la sociedad, los socios y/o los terceros por dolo, negligencia grave, abuso de facultades, etc.

40

Northcote Sandoval, Cristhian. “¿Cuáles son las responsabilidades de los directores y gerentes de personas jurídicas?”. En: Revista Actualidad Empresarial, Lima, Instituto Pacífico, septiembre 2013, N° 287, p. 2.

Por otro lado, hay que determinar si la responsabilidad de los directores es objetiva o subjetiva, siendo que mayormente se le considera como una responsabilidad subjetiva. Al respecto opina Oswaldo Hundskopf Exebio: *“cuando el artículo 171 de la Ley [General de Sociedades] establece que los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, está sentando las bases para una responsabilidad subjetiva”*⁴¹. Ello se debe a que la Ley General de Sociedades establece que los directores responden por los daños que ocasionen en la medida que actúen con dolo, abuso de facultades o negligencia grave.

De conformidad con el artículo 177 de la Ley General de Sociedades, los supuestos por los cuales los directores responden civilmente son los que se describen a continuación:

“Artículo 177. Responsabilidad

Los directores responden, ilimitada y solidariamente, ante la sociedad, los accionistas y los terceros por los daños y perjuicios que causen por los acuerdos o actos contrarios a la ley, al estatuto o por los realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave.

Es responsabilidad del directorio el cumplimiento de los acuerdos de la junta general, salvo que ésta disponga algo distinto para determinados casos particulares.

Los directores son asimismo solidariamente responsables con los directores que los hayan precedido por las irregularidades que éstos hubieran cometido si, conociéndolas, no las denunciaren por escrito a la junta general.”

⁴¹ Hundskopf Exebio, Oswaldo. *“El Directorio de las Sociedades Anónimas”*. En: Tratado de Derecho Mercantil. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, agosto del 2003, p. 601.

En razón del citado dispositivo legal y siguiendo la clasificación realizada por Enrique Elías Laroza⁴², *“las causales de responsabilidad de los directores son las siguientes: primera, acuerdos o actos contrarios a la ley o al estatuto social; segunda, dolo y abuso de facultades; tercera, negligencia grave; y, cuarta, incumplimiento de acuerdos de la junta general de socios”*.

b) Acuerdos o actos contrarios a la ley o al estatuto social

Sobre el particular, Enrique Elías Laroza agrega que *“los directores resultan ser personalmente responsables por los daños y perjuicios que causen por no cumplir con las obligaciones que señalan la ley o el estatuto social, en los acuerdos que adopten o en los actos que realicen u omitan”*⁴³. A modo de ejemplo, el citado autor manifiesta que un director puede incurrir en responsabilidad por actos realizados a nombre de la sociedad con anterioridad a su inscripción (artículo 7 de la Ley General de Sociedades), por actos *ultra vires* (artículo 12 de la Ley General de Sociedades), por incumplimiento en las inscripciones del pacto social y el estatuto (artículo 18 de la Ley General de Sociedades), por mala administración de los aportes de capital social para atender los gastos necesarios de la sociedad luego de otorgada la escritura pública de constitución de la sociedad (artículo 34 de la Ley General de Sociedades), por reparto indebido de utilidades (artículo 40 de la Ley General de Sociedades), por ejercer el cargo teniendo impedimentos (artículo 162 de la Ley General de Sociedades), por contratos celebrados que versen sobre operaciones distintas a las que normalmente realiza la sociedad (artículo 179 de la Ley General de Sociedades) o por la adopción de acuerdos que no cautelen el interés de la sociedad (artículo 180 de la Ley General de Sociedades), entre otros supuestos que regula la mencionada norma societaria.

⁴² Cfr. Elías Laroza, Enrique. “Derecho Societario Peruano”. *La Ley General de Sociedades del Perú*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2015, segunda edición, Tomo I, p. 628.

⁴³ Cfr. Elías Laroza, Enrique. “Derecho Societario Peruano”. *La Ley General de Sociedades del Perú*, obra citada, p. 629.

Asimismo, los directores también pueden incurrir en responsabilidad por adoptar acuerdos o ejecutar actos contrarios a las disposiciones estatutarias de la sociedad, ocasionando daños y perjuicios a la sociedad, los accionistas o terceros.

c) Dolo y abuso de facultades

En referencia a esta causal de responsabilidad de los directores, el dolo debemos entenderlo como cualquier acción u omisión deliberada en los actos o acuerdos del Directorio que ocasione daños y perjuicios a la sociedad, a los accionistas o a los terceros.

De otro lado, casos típicos de abuso de facultades de los directores son la adopción de acuerdos que se extralimitan del objeto social (*ultra vires*), la utilización de recursos sociales en beneficio propio -directo o indirecto- (violatorio del interés social) y el ejercicio abusivo del cargo de director en procura de la satisfacción de intereses particulares.

d) Negligencia grave

Jesús Rubio explica que *“la razón por la que la falta de diligencia que provoca la responsabilidad de los directores debe ser grave se debe a que el legislador pretende evitar las perturbaciones que el ejercicio expeditivo y dudosamente fundado de la acción de responsabilidad pudiera producir sobre la gestión de la compañía”*⁴⁴. Obviamente, la gravedad de la negligencia incurrida por los directores deberá ser apreciada en cada caso en concreto.

e) Incumplimiento de acuerdos de la Junta General de Socios

⁴⁴ Cfr. Elías Laroza, Enrique. *“Derecho Societario Peruano”. La Ley General de Sociedades del Perú*, obra citada, p. 631.

De acuerdo con Enrique Elías Laroza⁴⁵, *“resulta muy importante que la legislación societaria haya señalado expresamente esta causal de responsabilidad pues es propio de la función de los directores la ejecución y el cumplimiento de los acuerdos del órgano jerárquicamente superior, o sea la Junta General de Socios, por lo que cualquier daño o perjuicio que se ocasione a la sociedad, a los accionistas o a terceros por tal incumplimiento amerita la responsabilidad de los directores”*.

Todo lo anterior se canaliza a través de la pretensión social de responsabilidad (artículo 181 de la Ley General de Sociedades) y la pretensión individual de responsabilidad (artículo 182 de la Ley General de Sociedades).

f) Pretensión social de responsabilidad

Artículo 181. Pretensión social de responsabilidad.-

“La pretensión social de responsabilidad contra cualquier director se promueve en virtud de acuerdo de la junta general, aun cuando la sociedad esté en liquidación. El acuerdo puede ser adoptado aunque no haya sido materia de la convocatoria”.

“Los accionistas que representan por lo menos un tercio del capital social pueden ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad contra los directores, siempre que se satisfaga los requisitos siguientes:

1. *Que la demanda comprenda las responsabilidades a favor de la sociedad y no el interés particular de los demandantes;*
2. *Que, en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la junta general sobre no haber lugar a proceder contra los directores”*.

⁴⁵ Cfr. Elías Laroza, Enrique. *“Derecho Societario Peruano”*. La Ley General de Sociedades del Perú, obra citada, p. 632.

“Cualquier accionista puede entablar directamente pretensión social de responsabilidad contra los directores, si transcurridos tres meses desde que la junta general resolvió la iniciación de la pretensión no se hubiese interpuesto la demanda. Es aplicable a este caso lo dispuesto en los apartados 1 y 2 de este artículo.

Los bienes que se obtengan en virtud de la demanda entablada por los accionistas son percibidos por la sociedad, y los accionistas tienen derecho a que se les reembolse los gastos del proceso.

Los acreedores de la sociedad sólo pueden dirigirse contra los directores cuando su pretensión tienda a reconstituir el patrimonio neto, no haya sido ejercitada por la sociedad o sus accionistas y, además, se trate de acto que amenace gravemente la garantía de los créditos.”

g) Pretensión individual de responsabilidad.-

Artículo 182. Pretensión individual de responsabilidad.-

“No obstante lo dispuesto en los artículos precedentes, quedan a salvo las pretensiones de indemnización que puedan corresponder a los socios y a los terceros por actos de los directores que lesionen directamente los intereses de aquellos. No se considera lesión directa la que se refiere a daños causados a la sociedad, aunque ello entrañe como consecuencia daño al accionista.”

“Cabe precisar que existen diferencias entre la culpa leve y la culpa inexcusable. De acuerdo a nuestra legislación civil, podemos inferir que incurre en culpa leve quien omite la diligencia ordinaria exigida por la naturaleza de la obligación”⁴⁶, mientras que “la culpa inexcusable implica

⁴⁶ Artículo 1320.- *Actúa con culpa leve quien omite aquella diligencia ordinaria exigida por la naturaleza de la obligación y que corresponda a las circunstancias de las personas, del tiempo y del lugar.”*

*la no ejecución de la obligación por una negligencia grave*⁴⁷. Entonces, la consecuencia del actuar negligente de los directores es que éstos responderán de manera personal, solidaria e ilimitada ante la sociedad, los accionistas y los terceros por los daños y perjuicios que causen por acuerdos ilegales, anti-estatutarios o por los realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave. Claro está que no basta la existencia del daño para efectos de atribuir la responsabilidad civil, sino que se deberá probar necesariamente la conexión con la actuación culposa o dolosa de los directores.

Atendiendo a que la responsabilidad de los directores se da de manera personal y solidaria por los daños causados a la sociedad y los accionistas, tenemos los siguientes supuestos básicos que dan lugar a dicha responsabilidad:

- a) *“Ante la comisión de actos contrarios a la ley o a los estatutos sociales. Dado que el simple hecho de incumplir o no una ley o los estatutos sociales implicará cierto grado de negligencia que dependerá de la importancia de tal disposición.*
- b) *Por actos realizados sin la diligencia necesaria para desempeñar el cargo. En el presente supuesto, deberá apreciarse que, en función a las aptitudes y cualidades especiales para el desempeño del cargo, la ley exige, en el artículo 171, una diligencia mayor a la ordinaria a los miembros del Directorio, en tanto requiere que el cargo sea desempeñado como un ordenado comerciante y representante leal.*
- c) *Por la realización dolosa de actos lesivos a la sociedad.”*⁴⁸

h) La responsabilidad penal

⁴⁷ Artículo 1319.-
Incurre en culpa inexcusable quien por negligencia grave no ejecuta la obligación.”

⁴⁸ Cfr. Hundskopf Exebio, Oswaldo. “El Directorio de las Sociedades Anónimas”, obra citada, p. 598.

“El delito de administración fraudulenta es un delito especial en el que se incurre cuando el director, el gerente general, el consejo directivo o los administradores de una sociedad, asociación, fundación o comité no cumplen determinadas obligaciones que impone la Ley General de Sociedades o el Código Civil (leyes extrapenales), respectivamente, y producto de este incumplimiento del deber legal se ocasiona perjuicio económico a la misma persona jurídica a la cual sirve, a los accionistas, los socios, los asociados o los terceros con legitimación.

El Capítulo IV del Título V del Libro Segundo del Código Penal, denominado ‘Fraude en la Administración de Personas Jurídicas’, consta de tres artículos que prescriben los delitos de ‘administración fraudulenta’ (artículo 198), ‘informes de auditoría distorsionados’ (artículo 198-A) y ‘contabilidad paralela’ (artículo 199).

Bajo el nombre de ‘administración fraudulenta’ se comprende ocho subfiguras delictivas; todas ellas tienen su sustento en la infracción de deberes por parte de los gestores de la persona jurídica; sin embargo, lindan con las falsedades las conductas contempladas en los incisos 1, 2 y 3; asimismo, existe familiaridad con el engaño en el caso del inciso 5 y la omisión en la previsto por el inciso 6, y se trataría de ataques directos en contra de la persona jurídica en los incisos 4, 7 y 8.

El delito de administración fraudulenta previsto en el artículo 198 del Código Penal, modificado por la Ley N° 28755 (publicada en el Diario Oficial El Peruano el 6 junio del 2006) y la Ley N° 29307 (publicada en el Diario Oficial El Peruano el 31 diciembre del 2008) recoge ocho modalidades típicas autónomas, con detalles puntuales que las hacen diferentes”. Así, el citado articulado señala:

“Será reprimido con pena privativa de libertad no menor de uno ni mayor de cuatro años el que ejerciendo funciones de administración o representación

de una persona jurídica, realiza, en perjuicio de ella o de terceros, cualquiera de los actos siguientes:

- 1. Ocultar a los accionistas, socios, asociados, auditor interno, auditor externo, según sea el caso o a terceros interesados, la verdadera situación de la persona jurídica, falseando los balances, reflejando u omitiendo en los mismos beneficios o pérdidas o usando cualquier artificio que suponga aumento o disminución de las partidas contables.*
- 2. Proporcionar datos falsos relativos a la situación de una persona jurídica.*
- 3. Promover, por cualquier medio fraudulento, falsas cotizaciones de acciones, títulos o participaciones.*
- 4. Aceptar, estando prohibido hacerlo, acciones o títulos de la misma persona jurídica como garantía de crédito.*
- 5. Fragar balances para reflejar y distribuir utilidades inexistentes.*
- 6. Omitir comunicar al directorio, consejo de administración, consejo directivo u otro órgano similar o al auditor interno o externo, acerca de la existencia de intereses propios que son incompatibles con los de la persona jurídica.*
- 7. Asumir indebidamente préstamos para la persona jurídica.*
- 8. Usar en provecho propio, o de otro, el patrimonio de la persona jurídica.”*

Respecto del bien jurídico protegido en el delito de administración fraudulenta, la doctrina ha considerado su posición fundamentalmente

según la ubicación de la figura delictiva en cada legislación. Así, Edgardo Donna, comentando:

*“el delito de balance e informes falsos o incompletos -figura parecida a la nuestra- en la legislación penal argentina, señala que al estar dentro de los delitos contra la fe pública, la cuestión se refiere (...) a proteger la buena fe depositada en lo que se presume una actividad correcta: se trata de la confianza del público en general respecto de la honestidad que debe regir en los negocios y relaciones comerciales”*⁴⁹. De igual posición es Carlos Fontán pues precisa que, *“situado ahora el precepto [dentro de la norma societaria argentina] en el capítulo de los fraudes al comercio y a la industria (artículos 301 y 302 del Código Penal argentino), el delito requiere que se lesione la fe pública”*⁵⁰.

*“José Valle Muñiz, Gonzalo Quintero Olivares y Fermín Morales Prats*⁵¹, *comentando el delito de ‘falsificación de las cuentas anuales’ previsto en el artículo 290 del Código Penal español, precisan que dicho delito societario tutela los intereses patrimoniales de la entidad, sus socios o terceros que con ella se relacionen, y más exactamente dice que las conductas falsarias previstas en el artículo 290 tan solo adquirirán relevancia penal en la medida en que sean idóneas para causar un perjuicio económico a la sociedad, a alguno de sus socios o a un tercero (acreedor o no)”*.

“La tutela penal de la veracidad de la información social deviene, por tanto, claramente instrumental de la protección de los intereses patrimoniales de la entidad, sus socios o terceros que con ella se relacionen”.

⁴⁹ Cfr. Donna, Edgardo Alberto. *“Derecho Penal”. Parte Especial*. Buenos Aires, Rubinzal Culzoni Editores, 2004, Tomo IV, ps. 322 a 323.

⁵⁰ Cfr. Fontán Balestra, Carlos. *“Derecho Penal”. Parte Especial*. Buenos Aires, Editorial Lexis Nexis-Abeledo Perrot, 2002, décimo sexta edición, ps. 999 a 1001.

⁵¹ Valle Muñiz, José Manuel; Quintero Olivares, Gonzalo; y Morales Prats, Fermín. *“Comentarios a la Parte Especial del Derecho Penal”*. Navarra, s/e, 2005, quinta edición, 893.

“En el Código Penal nacional, el dispositivo legal se presenta dentro de los delitos que tutelan el patrimonio, por lo tanto, a través de él se trata de proteger el patrimonio de la sociedad, sus socios y/o terceros que tengan legítimo interés, por parte de las personas que ejercen su administración o su representación”.

“Sin embargo, lo cierto es que la sola ubicación del delito no determina el sentido de la protección del bien jurídico específico, si dentro de las normas que fijan el delito propiamente dicho no encontramos claramente qué ha pretendido el legislador con la creación del tipo penal; ello es así puesto que en el rubro genérico de los delitos contra el patrimonio hallamos figuras como el hurto, el robo, la apropiación ilícita, la receptación, la estafa y la extorsión, las que sí contienen entre sus normas aspectos referidos a la protección del patrimonio, como evitar la sustracción, el apoderamiento, el aprovechamiento, el adueñamiento o la disposición engañosa de bienes muebles, valores, dinero, ventaja económica, etc., que pase a manos del autor del delito o de un tercero”.

“Se trata pues de un aspecto problemático que se verifica al momento de pretender ubicar el bien jurídico protegido del delito de administración fraudulenta, ya que en su estructura no encontramos ninguno de los indicativos antes reseñados que direccionen el tipo penal a defender el patrimonio, sobre todo si la norma únicamente menciona la realización de la conducta en perjuicio, sin indicar qué tipo de perjuicio, ni mucho menos precisar si este es efectivo o potencial. Ello es coherente, además, si la misma norma no resuelve el tema, si se produce o no un desmedro patrimonial en el sujeto pasivo o si este pasa a formar parte ilícitamente del patrimonio del agente o de un tercero”.

“Empero, esta fijación del bien jurídico protegido dentro de las figuras tradicionales que tutelan el patrimonio tampoco es determinante para concluir que el bien jurídico protegido en este caso pudiese ser uno distinto al patrimonio. El sustento de esta afirmación -de que el bien

jurídico protegido en el delito materia de comentario es el patrimonio-estriba en que la función del tipo penal no es otra que proteger la vigencia de la persona jurídica en el cumplimiento del rol que cumple dentro de la sociedad, que sería irrealizable si no se vela por la invulnerabilidad de su patrimonio que pudiera ser expuesto ante una administración deficiente”.

El artículo 198 del Código Penal designa al sujeto activo como “el que ejerciendo funciones de administración o representación de una persona jurídica, realiza...”.

“El sujeto activo ejerce funciones de administración, representación o de director en una sociedad (artículo 152 de la Ley General de Sociedades), siendo que la administración de la sociedad está a cargo del Directorio y de uno o más Gerentes, salvo que en el pacto social o en el estatuto social se hubiere establecido que la sociedad no tiene Directorio, en cuyo caso las funciones de éste, establecidas en la Ley General de Sociedades, serán ejercidas por el Gerente General. El liquidador también es sujeto activo de este delito pues, cuando se le designa, cesan en sus cargos todas las personas que ejercen la administración de la sociedad, asumiendo esas funciones el referido liquidador”.

“Un aspecto problemático se presenta luego de la modificación del artículo 198 del Código Penal, efectuada mediante Ley N° 28755, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 6 de junio del 2006 que nos rige actualmente, donde cambia la identificación de sujetos “en su condición de fundador, miembro del Directorio o del Consejo de Administración o del Consejo de Vigilancia, gerente, administrador, auditor interno, auditor externo o liquidador de una persona jurídica...”⁵²

52

La Ejecutoria Superior de fecha 22 de abril de 1998, dictada en el Expediente N°5299-97 por la Sala Penal de Apelaciones de la Corte Superior de Justicia de Lima, sobre los sujetos tenidos como agentes del delito decía: “El ilícito de fraude en la administración de personas jurídicas supone que el agente, es decir, el sujeto activo, tenga cualquiera de las condiciones previstas en el artículo 198 del Código Penal, esto es, fundador, miembro del directorio, del consejo de administración o liquidador de una persona jurídica; no teniendo el imputado dicha condición, no se dan los presupuestos del delito”. Cfr. Rojas Vargas, Fidel; Infantes Vargas, Alberto;

por una más bien indeterminación sobre ellos, encontrada en la frase “... el que ejerciendo funciones de administración o representación de una persona jurídica...”, de la cual pudiera resultar tanto la exclusión como la inclusión de personas con poder de decisión en los designios de la persona jurídica más bien de hecho”.

“El sujeto pasivo está representado por quien sufre el perjuicio patrimonial. En este caso, quien se perjudica patrimonialmente con la conducta infractora del que ejerce la administración o la representación es la sociedad, por un lado, pero también lo son los socios y los terceros que tengan un legítimo interés en la marcha de la sociedad”

i) La responsabilidad administrativa.-

Finalmente, es de precisar que los directores de una sociedad también pueden incurrir en responsabilidad administrativa por un inadecuado ejercicio de sus funciones. El caso de responsabilidad administrativa de los directores que se presenta con mayor frecuencia se vincula con las obligaciones que tiene la sociedad con la Administración Tributaria.

Artículo 16. Representantes. Responsables solidarios.-

“Están obligados a pagar los tributos y cumplir las obligaciones formales en calidad de representantes, con los recursos que administren o que dispongan, las personas siguientes:

1. *Los padres, tutores y curadores de los incapaces.*
2. ***Los representantes legales y los designados por las personas jurídicas.***

3. **Los administradores o quiénes tengan la disponibilidad de los bienes de los entes colectivos que carecen de personería jurídica.**
4. **Los mandatarios, administradores, gestores de negocios y albaceas.**
5. *Los síndicos, interventores o liquidadores de quiebras y los de sociedades y otras entidades.*

En los casos de los numerales 2, 3 y 4 existe responsabilidad solidaria cuando por dolo, negligencia grave o abuso de facultades se dejen de pagar las deudas tributarias. En los casos de los numerales 1 y 5 dicha responsabilidad surge cuando por acción u omisión del representante se produce el incumplimiento de las obligaciones tributarias del representado.

Se considera que existe dolo, negligencia grave o abuso de facultades, salvo prueba en contrario, cuando el deudor tributario:

1. *No lleva contabilidad o lleva dos o más juegos de libros o registros para una misma contabilidad, con distintos asientos.*

A tal efecto, se entiende que el deudor no lleva contabilidad, cuando los libros o registros que se encuentra obligado a llevar no son exhibidos o presentados a requerimiento de la Administración Tributaria, dentro de un plazo máximo de 10 días hábiles, por causas imputables al deudor tributario.

2. *Tenga la condición de no habido de acuerdo a las normas que se establezcan mediante decreto supremo.*

3. *Emite y/u otorga más de un comprobante de pago así como notas de débito y/o crédito, con la misma serie y/o numeración, según corresponda.*
4. *No se ha inscrito ante la Administración Tributaria.*
5. *Anota en sus libros y registros los comprobantes de pago que recibe u otorga por montos distintos a los consignados en dichos comprobantes u omite anotarlos, siempre que no se trate de errores materiales.*
6. *Obtiene, por hecho propio, indebidamente Notas de Crédito Negociables, órdenes de pago del sistema financiero y/o abono en cuenta corriente o de ahorros u otros similares.*
7. *Emplea bienes o productos que gocen de exoneraciones o beneficios en actividades distintas de las que corresponden.*
8. *Elabora o comercializa clandestinamente bienes gravados mediante la sustracción a los controles fiscales; la utilización indebida de sellos, timbres, precintos y demás medios de control; la destrucción o adulteración de los mismos; la alteración de las características de los bienes; la ocultación, cambio de destino o falsa indicación de la procedencia de los mismos.*
9. *No ha declarado ni determinado su obligación en el plazo requerido en el numeral 4 del artículo 78.*

10. *Omite a uno o más trabajadores al presentar las declaraciones relativas a los tributos que graven las remuneraciones de éstos.*
11. *Se acoge al Nuevo Régimen Único Simplificado o se incluye en el Régimen Especial del Impuesto a la Renta o en el Régimen MYPE Tributario siendo un sujeto no comprendido en dichos regímenes en virtud a las normas pertinentes”.*

(El resaltado es nuestro).

En todos los demás casos, corresponde a la Administración Tributaria probar la existencia de dolo, negligencia grave o abuso de facultades.

De acuerdo a lo señalado en párrafos precedentes, el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, hace alusión de cualidades del director como “ordenado comerciante” y “representante leal”, que consideramos son patrones de conducta que los directores de una sociedad, realizan en sus funciones de gestión y representación, abarcando sólo deberes generales y abstractos con un contenido ético, no existiendo criterios a tomar en cuenta para la evaluación del cumplimiento de los deberes de los directores y medir su responsabilidad por el desempeño del cargo, por lo que se necesita establecer criterios para la “**revalorización del cargo de un director**”.

2.1.5 El estándar de comportamiento del director de una sociedad, según el buen gobierno corporativo: Revalorización del cargo de director

a) La teoría del órgano aplicada a las sociedades.-

En tanto califican como sujetos de derecho, las personas jurídicas tienen capacidad de ejercicio plena para la realización de sus actividades que les

posibilitan alcanzar sus fines. No obstante, al contar con propia personalidad, que es distinta a la personalidad de las personas que la integran, se requiere pues el mecanismo adecuado para que su voluntad sea expresada, con mayor razón si a partir de ésta pueden sobrevenir responsabilidades imputables a la referida persona jurídica.

“La teoría del órgano supera a la teoría de la representación⁵³ porque ya no considera a dos sujetos diferentes, sino a uno solo. Sostiene que la persona jurídica manifiesta su voluntad a través de sus órganos. Para entender el significado del término ‘órgano’ citaremos a Aparicio Méndez, quien señala que importa señalar que entre órgano corporal de la persona física y el órgano de la persona moral hay analogía, pero de ningún modo identidad”.

Agrega dicho autor: *“En Derecho, encontramos tres acepciones capitales para la dicción «órgano» que suelen utilizarse aún por un mismo autor. La más corriente, frecuentemente usada por Jellinek y Gierke, asocia el órgano a la idea de representación; también se recurre a ella para indicar una fracción o porción perfectamente determinada en la estructura del Estado; y, por último, en un orden puramente expositivo, como instrumento o medio, aplicación ésta que responde etimológicamente al vocablo griego original. Cada uno de estos sentidos particulares de la palabra «órgano» toma un aspecto del concepto técnico no traduciéndolo, por lo tanto, íntegramente. Para nosotros, el órgano es una porción funcional nominada y definida”⁵⁴.*

Siguiendo a Raúl Javier Romero y Martín Santiago Azzarello⁵⁵ diremos lo siguiente:

⁵³ Vid. Cieza Mora, Jairo. *“La acefalía y la representación de la persona jurídica. Problemática y propuestas”*. En: Revista Actualidad Jurídica. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2013, Tomo 230, p. 56.

⁵⁴ Méndez, Aparicio. *“La teoría del órgano”*. En: <https://seer.ufrgs.br/revfacdir/article/download/64861/37507>

⁵⁵ Vid. Romero, Raúl Javier y Azzarello, Martín Santiago. *“La teoría del órgano, los terceros, la apariencia jurídica y el principio cardinal de la buena fe.”* En: <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/1012/CDS09020705.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- *“Las sociedades comerciales en tanto entes carentes en sí, de las potencias inherentes a la formación y declaración de la voluntad, precisan necesariamente de entes sustantes que formen y declaren la voluntad de aquellos, conforme a ciertos procedimientos y pautas que permitan reputar a tal voluntad como formada o declarada directamente por la propia sociedad comercial”.*
- *“Los órganos son, pues, cada una de las sub-estructuras funcionales que conforman la estructura total de la sociedad comercial, sirviendo como instrumentos indispensables para el desarrollo de la vida jurídica de tales entidades, en tanto la formación declaración de voluntad de la voluntad propia de esta. Todos los órganos poseen un elemento subjetivo, un elemento objetivo y un elemento operativo”.*
- *“El elemento subjetivo está conformado por la o las personas físicas (aunque en algunos supuestos también por personas jurídicas) que integran cada órgano. Debe aclararse que los órganos no son sujetos de derecho distintos de la sociedad que conforman; de manera tal que las personas que los integran, en tanto actúan como elemento conformativo intrínseco del ente asociacional y de acuerdo con las pautas y límites propios de la función orgánica de que se trate, se consustancian con persona ideal misma, posibilitando la atribución subjetiva de esa actuación, como propia de la sociedad”.*
- *“El elemento objetivo está conformado por las competencias asignadas, en principio, de manera exclusiva a cada uno de los respectivos órganos, lo que impone indefectiblemente una distribución equilibrada de funciones, con sistemas de inter control entre ellos. Sólo excepcionalmente se presentan funciones concurrentes, superpuestas, alternativas o prescindibles”.*
- *“El elemento operativo está constituido por el conjunto de reglas que establecen modo de funcionamiento de cada órgano, de manera tal*

que cumplimentadas las mismas, el resultado de la actuación (interna o externa) del órgano de que se puede y debe ser subjetivamente atribuida a la sociedad misma. Se trata de reglas cuyo contenido radica en el establecimiento de pautas, procedimientos y limitaciones respecto de las conductas de los integrantes de los respectivos órganos, en tanto tales; confirmando así, la fisonomía del acto jurídico orgánico, que en algunos casos puede ser, además: colegial, supuestos en los cuales, se añaden las reglas propias de este género de actos jurídicos”.

A la luz de la anteriormente referida teoría del órgano encontramos dos nítidas limitaciones de poderes respecto a la junta general de socios, que subyacen en la Ley General de Sociedades, las cuales son:

- a) Por un lado, la administración directa y permanente de la sociedad está confiada a los administradores, siendo pues una función reservada al directorio y a la gerencia, salvo excepciones planteadas por el estatuto social que sean más que simples actos de gestión empresarial.
- b) Por otro lado, la representación de la sociedad ante terceros recae en los órganos de administración, reservándose la actividad de la junta general de socios únicamente al ámbito interno de la sociedad.

En este sentido se pronuncia la Resolución N° 021-2002-ORLC/TR cuando señala:

“La Ley General de Sociedades ha previsto que la administración de la sociedad anónima está a cargo del directorio y de la gerencia, pero conforme a lo expuesto en los considerando precedentes “administración de la sociedad” no es equivalente a “actos de administración”, puesto que de ser asó los actos de disposición habrían de ser atribuidos a la junta general; sin embargo, la ley únicamente asigna a la junta general facultades

de disposición en forma excepcional: enajenación de activos de valor contable al 50% del capital y adquisiciones dentro de los seis meses siguientes a la constitución de bienes cuyo tráfico no es propio del objeto social de valor superior al 10% del capital; además, la Ley expresamente le atribuye al directorio la facultad de otorgar préstamos, créditos y garantías, los que no constituyen actos de administración”⁵⁶.

En similar sentido encontramos que el Primer Pleno del Tribunal Registral aprobó el siguiente precedente de observancia obligatoria en relación a las facultades del Directorio:

“Primer Pleno del Tribunal Registral (Resolución del Superintendente Adjunto de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos N° 003-2003-SUNARP/SA, del 22 de enero del 2003).

Facultades del directorio.

Excepto en asuntos que la ley o el estatuto atribuyan a la junta general u otro órgano o excluyan expresamente de la competencia del directorio, dicho órgano social se encuentra facultado para realizar todo tipo de actos de administración y disposición.”⁵⁷

“En relación al carácter personal del ejercicio del cargo de director se evidencia a través de la Casación N° 4124-2006-Ica, la cual señala lo siguiente:

En autos se demanda el pago de una indemnización por los daños y perjuicios ocasionados por Jorge Alejandro Panizo

⁵⁶ Resolución N° 021-2002-ORLC/TR, de fecha 19 de enero del 2002.

⁵⁷ Precedente de observancia obligatoria aprobado mediante Resolución N° 021-2002-ORLC/TR del 19 de enero del 2002.

Mariátegui en el ejercicio de sus funciones como presidente del directorio y gerente general de la Compañía Embotelladora Ica Sociedad Anónima, en virtud a lo normado en los artículos 177 y 190 de la Ley General de Sociedades, por lo que cabe determinar en el proceso si dicha pretensión indemnizatoria, de carácter patrimonial, puede o no ser imputada a la sucesión del citado causante. Para ello es pertinente señalar que el carácter personal del ejercicio del cargo no puede confundirse con la obligación que asume los funcionarios de una sociedad, por mandato de la ley, de reparar los daños que hubieran ocasionado como consecuencia de dicho ejercicio. El desempeño personal del cargo a que se refiere el artículo 150 de la Ley General de Sociedades únicamente determina que el mismo no podrá ser ejercido por persona distinta de la designada, salvo que el estatuto autorice la representación, pero en autos no se demanda a la Sucesión de Jorge Alejandro Panizo Mariátegui para que desempeñe el cargo encomendado a su causante o asuma sus funciones, sino para que repare económicamente los daños presuntamente ocasionados por su causante.”⁵⁸

b) El director independiente e imparcial como elemento fundamental en el gobierno corporativo.

- El director independiente e imparcial en el gobierno corporativo.-

El director independiente se caracteriza por actuar con imparcialidad en una sociedad, adoptando las decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses. Sin embargo, hay autores que opinan que contar con directores independientes no asegura necesariamente que la sociedad mejore en su gobernanza empresarial.

⁵⁸

Casación N° 4124-2006-Ica publicada en el Diario Oficial El Peruano el 2 de enero del 2008.

De acuerdo al Principio N° 19 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas:

*“El Directorio promueve que al **menos un tercio del directorio esté constituido por directores independientes**. Los **directores independientes** son aquellos seleccionados por su trayectoria profesional, honorabilidad, suficiencia e independencia económica y **desvinculación con la sociedad, sus accionistas o directivos**. El director independiente propuesto declara su condición de independiente ante la sociedad, sus accionistas y directivos. Del mismo modo, el Directorio declara que el candidato es independiente, no sólo sobre la base de sus declaraciones sino de las indagaciones que ha realizado.”*

A raíz de dicha estipulación, se hace necesaria detallar la importancia de los directores independientes en una sociedad y el rol que ejercen en la misma. Como se afirmó hace algún tiempo, *“las cualidades que hacen a un director realmente independiente son la inteligencia, la experiencia y un fuerte sentido de la responsabilidad ética. La búsqueda de estas personas debe ser objetivo de la selección del directorio”*⁵⁹.

La importancia de la figura del director independiente se hace más evidente en el tiempo, con la finalidad de reducir el problema de agencia entre los accionistas y los administradores de la sociedad.

Es menester acotar que, en nuestra Ley General de Sociedades, no tenemos una definición de director independiente; sin embargo, puede

⁵⁹ Cfr. Jara Pinilla, Patricia. “Gobierno corporativo: una revisión”. Seminario para optar el Título de Ingeniero Comercial con mención en Administración de Empresas. Santiago, Universidad de Chile, 2014, p. 34. En: http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/115223/NATALIA_JARA.pdf;sequence=1

inferirse que dicha norma jurídica pregona la cualidad de independencia del director en algunos de sus artículos, tales como:

“Artículo 160.-

No se requiere ser accionista para ser director, a menos que el estatuto disponga lo contrario.”

(El resaltado es nuestro)

“Artículo 173.-

Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes y su actuación no puede limitarse a defender los intereses de quienes los eligieron.”

(El resaltado es nuestro)

“Artículo 180.-

Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieran conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta.”

(El resaltado es nuestro)

A pesar de que, a partir de la lectura de la Ley General de Sociedades, se puede inferir que existen directores independientes, no es exigible que los directores sean independientes al momento de ser elegidos puesto que se permite que, incluso, un accionista puede ser al mismo tiempo director y, a la vez, se permite que se conforme el directorio con representación de la minoría. Sin embargo, cabe precisar que, si bien es cierto los directores, en su actuación, no se pueden limitar a defender los intereses de quienes los eligieron, sí es permitido que puedan defender intereses particulares de acuerdo al artículo 180 de la Ley General de Sociedades o los intereses de aquel accionista que lo eligió siempre y cuando no exista conflicto de intereses con la sociedad, pues éste último siempre primará.

No obstante, de acuerdo al Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, los directores independientes son desvinculados de la sociedad, accionistas o directivos.

En ese sentido, y de acuerdo a lo antes mencionado podemos desprender que *“las cualidades que debe tener un director independiente pasan por la capacidad de búsqueda y percepción de oportunidades, capacidad de estudio en profundidad de los asuntos importantes, dedicación, no tener conflicto de interés, tener experiencia al más alto nivel, comunicador y persuasivo, ser respetado en la comunidad, sereno, justo, ecuánime-componedor y firme”*.

Asimismo, de acuerdo al Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado mediante Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores N° 019-2015-SMV/01, en el artículo 2 acápite 2.2 se define a los directores independientes como:

“Aquellos seleccionados por su trayectoria profesional, honorabilidad, suficiencia e independencia económica, y

desvinculación con la sociedad, sus accionistas, directores o principales funcionarios y que cumplan los criterios adicionales que pueda establecer la Superintendencia del Mercado de Valores mediante norma de carácter general”.

Tal definición es congruente con lo establecido en el Código de Buen Gobierno Corporativo para Sociedades Peruanas.

Además, conforme a la Resolución de Gerencia General N° 140-2005-EF/94.11 que establece principios de gobierno corporativo, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) define a los directores independientes como “aquellos seleccionados por su prestigio profesional y que no se encuentran vinculados con la administración de la sociedad ni con los accionistas principales de la misma”.

Por otro lado, cabe agregar que el Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, aprobado mediante Resolución SBS N° 272-2017, prevé en su artículo 12 acápite k) -aplicable a las empresas establecidas en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS)- una definición de director independiente en los siguientes términos:

“Director Independiente.- *Es aquel que es seleccionado por su prestigio profesional e independencia económica y que **no tiene ni ha tenido, en los últimos tres años consecutivos anteriores a su designación, vinculación con la empresa, su administración, grupo económico o sus accionistas principales,** entendiéndose a estos últimos como aquellos que tienen la propiedad del **5% o más de las acciones de la empresa.** La vinculación se define en*

las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico, aprobadas mediante Resolución SBS N° 5780-2015.”

Lo establecido en el mencionado Reglamento es trascendente porque nos permite interpretar *contrario sensu* que el director independiente sí puede tener vinculación con los accionistas que tengan la propiedad de las acciones de la empresa menor al 5% del total, aspecto no contemplado en el ya citado Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

Después de haber señalado todas las concepciones referentes a un director independiente, cabe entonces resaltar que un director no debe estar relacionado con la administración de la sociedad ni con los accionistas principales de dicha sociedad, salvo que estos últimos detenten menos del 5% de la propiedad de las acciones de la sociedad, de acuerdo a la normatividad de la materia. Asimismo, el director independiente también puede estar vinculado a los accionistas por determinado interés particular si es que no existe un conflicto de interés con la sociedad, de acuerdo a la Ley General de Sociedades.

Finalmente, hacemos nuestro el siguiente comentario:

*“La independencia de los directores apunta al trabajo de éstos en función de los objetivos de la sociedad. No obstante, es más probable que al no tener compromisos o vínculos con ningún grupo específico de poder, tiendan a **actuar objetivamente** frente a decisiones en que se contrapongan visiones e intereses al interior de la sociedad.”⁶⁰ (El resaltado es nuestro).*

⁶⁰ Cfr. Figueroa, Luis y Santibáñez, Francisco. “Gobiernos corporativos y directores independientes”. Santiago, Superintendencia de Valores de Santiago, p. 3, https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-13944_GobCorp_Directores.pdf

De allí la gran importancia de los directores independientes en la implementación del gobierno corporativo en las sociedades porque de esa manera se apunta a la creación de valor en las sociedades. *“Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el gobierno corporativo es el sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad, tales como el Directorio, la Gerencia, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la sociedad. El gobierno corporativo también provee la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento a su desempeño”*. Prácticamente se hace referencia siempre a la mejora de las relaciones entre los administradores y los grupos de interés de la sociedad.

Complementando lo antes mencionado, el director con independencia se caracteriza por actuar con imparcialidad en una sociedad, acogiendo decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses, por tal, la figura del director independiente se hace más evidente en el tiempo, con la finalidad de reducir el problema de agencia entre los accionistas y los administradores de la sociedad.

Igualmente, la independencia e imparcialidad del director logrará construir un colegiado sólido, que tendrá un impacto directo sobre el valor de la empresa, reflejándose en mayores beneficios accionarios, además, que contribuirá a ampliar altos estándares de gobierno al resto de la sociedad.

En base a los Principios de Buen Gobierno Corporativo se otorga un nuevo estándar de comportamiento, mediante el cual el director de una sociedad deberá desempeñar el cargo bajo los parámetros de la independencia e imparcialidad, prefiriendo en toda circunstancia la

satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés, otorgándole responsabilidades ante el incumplimiento de sus obligaciones, el mismo que estará plasmado en la modificación del artículo 171° de LGS, revalorizando el cargo de director.

En consecuencia, consideramos que el director de una sociedad debe desempeñar el cargo con independencia e imparcialidad, según los principios de gobierno corporativo.

- El estándar de comportamiento del director de una sociedad en el derecho comparado: el director independiente en el Derecho extranjero y la práctica internacional.-

De acuerdo al artículo 49 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, “el cargo de gerente es incompatible con el de presidente, auditor o contador de la sociedad y en las sociedades anónimas abiertas, también con el de director”. Ello denota que el directorio de una sociedad anónima abierta en Chile está compuesto sólo por agentes externos a la administración, es decir, los directores son independientes de la administración de la sociedad.

En cambio, “en Estados Unidos y el Reino Unido, así como en la mayoría de las empresas de Europa Continental prevalecen estructuras de directorio mixtas, en las que altos ejecutivos cuentan con una participación relevante, ya sea en mayor o menor grado (...) Así, incluso sin una propiedad diluida, la presencia de un directorio mixto hace surgir la necesidad de contar con una fuerte participación de miembros independientes de la administración dentro de éste”⁶¹.

“Distinto ocurre en Alemania, donde la Ley de Sociedades Anónimas (BGB) del 6 de septiembre de 1965 no incluye ni siquiera en su versión

⁶¹ Cfr. García, Valeria. “Directores independientes y gobierno corporativo: su real dimensión e importancia para las empresas chilenas”. Santiago, Feller Rate Visión de Riesgo, junio del 2007, p. 2.

*actualizada del 31 de julio del 2009 referencia significativa al gobierno corporativo y, por ende, a los directores independientes, lo que es puesto de relieve por José Miguel Embid Irujo*⁶².

Por su parte, la práctica internacional nos muestra casos emblemáticos que hacen suyos el concepto del director independiente, como ocurre con el Grupo Santander (de España), cuya empresa bandera es el Banco Santander Central Hispano, en el cual *“el consejo de administración [equivalente al directorio, en el Perú]... procura que, en la composición del mismo, los consejeros externos representen una amplia mayoría sobre los consejeros ejecutivos y que dentro de aquellos el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros*”⁶³.

Algo similar ocurre en la multinacional LATAM (resultado de la fusión entre las aerolíneas LAN y TAM), que en su Memoria Anual 2017 manifiesta: *“Al 31 de diciembre del 2017, todos los miembros del Comité de Directores, quienes también ejercen como parte del Comité de Auditoría, eran independientes*”⁶⁴.

Precisamente, a partir de experiencias como las anteriormente referidas, tenemos que empresas peruanas han implementado adecuadas prácticas de gobierno corporativo, con especial incidencia en los directores independientes, tal es el caso del Banco de Crédito (BCP) donde “el Directorio del BCP ejerce sus funciones de conformidad con el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas difundido por la Superintendencia del Mercado de Valores, documento

⁶² Cfr. Embid Irujo, José Miguel. *Ley Alemana de Sociedades Anónimas*. Madrid, Editorial Marcial Pons, 2010, p. 21 (en su “Estudio Preliminar”).

⁶³ Cfr. “Consejo de Administración del Grupo Santander”. En: Portal web de Santander, https://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Accionistas-e-Inversores/Gobierno-corporativo/Consejo-de-administracion.html

⁶⁴ Cfr. “Gobierno Corporativo. Prácticas de Gobierno Corporativo”. En: Memoria Anual 2017 de LATAM, <http://memoria2017.marketinglatam.net/es/gobierno-corporativo/practicas/2.php>

respaldado por la Bolsa de Valores de Lima⁶⁵ y se esfuerza constantemente por alcanzar altos estándares de cumplimiento en materia de gobierno corporativo, no sólo porque el Banco de Crédito cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, sino porque su matriz (*holding*) Credicorp cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York⁶⁶.

Lo mismo ocurre con Compañía de Minas Buenaventura, titular de la minera Yanacocha, que es una abanderada del gobierno corporativo, habiendo implementado, entre otras, las siguientes prácticas de gobierno corporativo⁶⁷:

- Los roles de Presidente del Directorio y Gerente General son ocupados por diferentes personas.
- Cuenta con un Reglamento de Junta de Accionistas y un Reglamento de Directorio, ambos de carácter vinculante.
- Cuenta con un Código de Ética desde el año 2003, el mismo que es exigible a sus Directores, Gerentes, funcionarios y demás colaboradores, el cual comprende criterios éticos y de responsabilidad profesional.
- Divulga los estándares adoptados en materia de gobierno corporativo de un informe anual, de cuyo contenido es responsable el Directorio.

⁶⁵ Cfr. “Reporte de Sostenibilidad BCP 2017”, p. 28, <https://ww3.viabcp.com/Connect/ViaBCP2018/Relaciones%20con%20Inversionistas/Reportes%20de%20Sostenibilidad/reportes-sostenibilidad-bcp-2017.pdf>

⁶⁶ Cfr. “Credicorp cumplió 20 años cotizando en la Bolsa de Valores de Nueva York”. En: Revista Semana Económica. Lima, Grupo Apoyo, 2015, <http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/173782-credicorp-cumple-20-anos-cotizando-en-la-bolsa-de-valores-de-nueva-york/>

⁶⁷ Cfr. “Gobernanza corporativa”. En: Portal web de Buenaventura, <http://www.buenaventura.com/es/inversionistas/gobierno-corporativo>

- El Directorio está constituido por siete miembros, cuatro de los cuales son independientes y uno de los cuales cumple el rol de Lead Director.
- Cuenta con un Comité de Auditoría, un Comité de Compensaciones, un Comité de Nominaciones y un Comité de Gobierno Corporativo.

Por todo ello, la Compañía de Minas Buenaventura ha sido premiada por la Bolsa de Valores de Lima⁶⁸ y es caso de estudio difundido por el Banco Mundial⁶⁹.

-Eficiencia de la actividad societaria en base a un nuevo estándar de comportamiento del director: Justificaciones para incorporar directores independientes en la sociedad.-

Con la incorporación de directores independientes se busca evitar el desequilibrio de poder en determinados agentes, para no perjudicar el interés social.

Así, los directores independientes forman parte fundamental de los gobiernos corporativos pues cumplen un rol importante en la gobernanza de la sociedad, de modo que sean independientes constituye un valor fundamental de dichos directores. Cabe precisar que, en nuestra legislación societaria, el rol independiente del director no es estricto puesto que se permite que tengan relación con la sociedad o los accionistas, permitiéndose la existencia de directores no independientes pero siempre que se evite cualquier tipo de conflicto de interés con la sociedad.

⁶⁸ Cfr. “La Bolsa de Valores de Lima reconoció las buenas prácticas de gobierno corporativo”. En: Diario Gestión. Lima, 7 de julio del 2017, <https://gestion.pe/economia/bvl-reconocio-buenas-practicas-gobierno-corporativo-138920>

⁶⁹ Cfr. *Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo*. Washington, International Finance Corporation (IFC), 2006, <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37846689.pdf>

En fin, como ya hemos resaltado en las variadas definiciones de gobierno corporativo antedichas, existe una separación entre la propiedad y el control de la sociedad, y lo que se busca con el gobierno corporativo es que los intereses de ambos grupos (es decir, los que detentan la propiedad y los que detentan el control de la sociedad) transiten en la misma línea, apuntando a objetivos comunes, a pesar que los intereses de ambos grupos no siempre son coincidentes, ya que los controladores de la sociedad ansían poder y dinero, mientras que los propietarios de la sociedad están directamente interesados en los beneficios o la rentabilidad de la sociedad, para recuperar su inversión y generar valor agregado.

Es muy importante que no exista asimetría de información entre los accionistas y los administradores de la sociedad pues la información es indispensable para la toma de decisiones y para evitar los costos de agencia. Con la existencia de directores independientes se garantizaría pues la eficiencia empresarial y la protección de todos los grupos de interés (*stakeholders*).

En ese sentido, se considera que sí pueden hacerse exigibles los principios de gobierno corporativo en el Perú, en cuanto al ejercicio del cargo de director de una sociedad, como garantía de transparencia empresarial, por cuanto, se debe establecer parámetros de actuación para el director (independencia, lealtad e imparcialidad) bajo los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, logrando un funcionamiento más transparente y eficiente de la sociedad, apoyados con la modificación propuesta, mejorará el gobierno de una sociedad, generando beneficios o la rentabilidad de la sociedad y sobre todo para el socio.

c. El Compliance y su repercusión en el ámbito societario.-

-Implementación de un nuevo estándar de comportamiento para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad.-

Generalmente el *Compliance* es referido como “cumplimiento normativo” y carece de una definición específica, siendo más bien un concepto ambiguo. Por ello, para una mejor explicación respecto a qué comprende dicha figura, recurrimos a la Organización Internacional de Normalización (ISO) que “es una red mundial que identifica cuáles normas internacionales son requeridas por el comercio, los gobiernos y la sociedad; [y] las desarrolla conjuntamente con los sectores que la van utilizar”⁷⁰.

Dicha institución ha emitido la Norma ISO 19600 sobre *Compliance Management Systems* (Sistema de Gestión de Cumplimiento) que es “un estándar [internacional] adecuado para definir sistemas de gestión sobre campos específicos de *Compliance* que carezcan de un texto adaptado a sus particularidades”⁷¹, aclarando que las obligaciones de *Compliance* pueden provenir de obligaciones impuestas, como de aquellas otras asumidas voluntariamente, pero que finalmente ambas tienen un mismo nivel de exigencia.

En la práctica, el *Compliance* implica que una organización deba cumplir con todas sus obligaciones legales (lo que se conoce como “modelo eficaz de organización”), así como cumplir obligaciones asumidas en forma voluntaria, con el propósito de evitar riesgos del negocio y prevenir cualquier tipo de comportamiento ilícito. Se procura pues la mejora continua de cumplimiento legal, transparencia, ética corporativa (comportamiento ético) y buen gobierno corporativo. La aplicación del *Compliance* dependerá necesariamente de la estructura, el tamaño, la complejidad y la naturaleza de cada organización.

⁷⁰ Organismos Nacionales de Normalización en Países en Desarrollo, p. 1, https://www.iso.org/files/live/sites/isoorg/files/archive/pdf/en/fast_forward-es.pdf

⁷¹ KPMG. “Estándares internacionales en *Compliance*: ISO 19600 y 37001”. Lima, Serie *Compliance* avanzado, 2018, N° 7, p. 10.

El deber intrínseco de una empresa cuando actúa en el mercado es velar por su actuar correcto (tanto legal como éticamente) y, para ello, requiere de una adecuada organización a efectos de mantener impecable su reputación empresarial (que se consigue en el largo plazo pero que puede perderse casi súbitamente). Ello se logra, en parte, con la eficiente gestión de riesgos, no solamente para detentar una *buena* imagen externa, sino también para la incidencia positiva interna en relación al cumplimiento de sus objetivos y su supervivencia en el mercado. Dicha gestión de riesgos es viable con la implementación de ciertos mecanismos de prevención que permitan identificar, administrar y mitigar los riesgos. Aunque su tratamiento no suponga una obligación impuesta a la organización, lo positivo de su implementación es evitar ciertos tipos de responsabilidad.

Así pues la implementación de mecanismos de prevención y cumplimiento normativo en una organización puede construirse sobre la base de distintos enfoques, como por ejemplo, la prevención de riesgos laborales, el *corporate governance* (para evitar el abuso de los accionistas mayoritarios en perjuicio de los accionistas minoritarios, velar por los distintos grupos de interés, y controlar a los directores y gerentes), los códigos de ética empresarial (para luchar contra la corrupción, controlar las formas de criminalidad e imponer sanciones disciplinarias), la responsabilidad social empresarial, la realización de auditorías internas y externas, y la responsabilidad penal de las personas jurídicas, entre otros. A todo lo anteriormente referido algunos autores lo rotulan como “*autorregulación empresarial*”⁷².

En nuestro país existen normas que obligan a prevenir ciertas responsabilidades, como por ejemplo la prevención del lavado de activos, cuya normatividad de la materia impone a los bancos, las financieras, las cajas municipales, las sociedades agentes de bolsa y otras entidades de los mercados financiero y bursátil a reportar operaciones sospechosas y actuar con debida diligencia. Además de ello, contamos con el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas que, si bien no es de

72

Nieto Martín, Adán. “*Problemas fundamentales del cumplimiento normativo en el Derecho Penal*”. En: Anuario de Derecho Penal 2013-2014, p. 177.

cumplimiento obligatorio, sí es una alternativa recomendable para que las empresas implementen adecuadas prácticas de *corporate governance* mediante reglas determinantes de administración y dirección de las empresas.

Por otro lado, atendiendo a que, el *“compliance nace para asegurar que la empresa se ajuste y cumpla con el ordenamiento jurídico (...), el cometido de los programas de compliance es prevenir que tanto la compañía como sus empleados cometan delitos y, con ello, evitar las penas correspondientes”*⁷³. Bajo ese orden de ideas, cuando se hace referencia a la norma ISO 19600, ésta se relaciona a nuestra normatividad penal puesto que contempla la responsabilidad penal de las personas jurídicas.

-El rol de los directores de la sociedad anónima en tiempos de Compliance.-

La sociedad anónima cuenta con tres órganos sociales fundamentales, cuales son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia, siendo estos dos últimos los que conforman la Administración de la sociedad. En relación a sus facultades en el seno de la sociedad anónima, el Directorio tiene las facultades de gestión y representación legal necesarias para encargarse de la administración de la sociedad dentro de los parámetros determinados por su objeto social, debiendo desempeñarse el cargo de director con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal.

Así, los directores en una sociedad anónima asumen diversas responsabilidades, por la relevancia de las funciones que desempeñan, las cuales se encuentran encaminadas al cumplimiento eficiente de su objeto social. Los deberes de diligencia y lealtad se encuentran enmarcados dentro de la lista de deberes fiduciarios que corresponden a

⁷³ Remacha, Marta. *“Compliance, ética y RSC”*. En: Cuadernos de la Cátedra *La Caixa* de Responsabilidad Social de Empresa y Gobierno Corporativo. Navarra, julio del 2016, N° 31, p. 6.

los directores, los mismos que constituyen patrones de conducta que hacen que el actuar de los administradores sea de manera honesta, prudente, diligente e, inclusive, profesional en sus labores dentro de la sociedad anónima.

En consecuencia, el rol de los directores debe ser cumplido con la máxima diligencia posible en referencia a las actividades empresariales que administran ya que, de no ser así, pueden inmiscuirse (e/o inmiscuir a la sociedad anónima) en una diversidad de riesgos perjudiciales (tanto para ellos mismos como para la sociedad anónima).

Precisamente por lo anteriormente mencionado, las funciones de los directores en la sociedad anónima se erigen en tópicos que exigen la máxima seriedad en su tratamiento, dadas sus implicancias (incluso, penales) y de ahí que se desarrollen programas de cumplimiento normativo, que procuren implementar mecanismos de prevención para evitar que los directores sean imputados de responsabilidad por cualquier delito que se encuentre dentro del ámbito empresarial.

Así, se manifiesta que *“las reglas del compliance especialmente surten efectos en el caso de los delitos imprudentes. Cuando el autor se desvíe del deber de cuidado delineado en las directivas de la empresa, en este caso no sólo se evaluará la responsabilidad del autor responsable, sino también si se adoptaron las correspondientes previsiones para evitar peligros o limitar las posibilidades de concreción de éste”*⁷⁴. Entiéndase pues que los directores deben adoptar todas las medidas necesarias para evitar la comisión de ciertos delitos o, cuando menos, haber realizado todo lo posible para que no se concrete, cumpliendo con una debida diligencia en su actuar empresarial (tanto en gestión como en representación).

⁷⁴

Valcárcel Angulo, Mariella. *“La imputación de responsabilidad penal para los directores de las empresas”*. En: Anuario de Derecho Penal 2013-2014, p. 66.

En el ámbito internacional, el *Compliance* ha captado significativa atención en temas relacionados a la lucha contra la corrupción (no sólo pública, sino también privada); así, por ejemplo, en España, a partir del año 2010, el *Compliance* consigue especial relevancia porque en el Código Penal ibérico se consagra la responsabilidad penal de las personas jurídicas, admitiéndose que la sociedad y sus administradores puedan eximirse de responsabilidad si demuestran que contaban, de manera previa a la comisión del delito, con un sistema de gestión, prevención y vigilancia adecuado (sistema de *Compliance*).

Por ello es común que los autores sostengan que “*dicha normativa ha sido un incentivo para la implementación de un debido control y mecanismos idóneos para asegurar el cumplimiento de la normativa y la prevención del delito*”⁷⁵. De forma similar, en Estados Unidos las empresas deben adoptar un sistema de control interno adecuado para evitar crímenes corporativos.

Teniendo en consideración el esquema anteriormente expuesto y con el propósito que los administradores puedan evitar responsabilidades penales, encuentra asidero la implementación del *Compliance* en una sociedad anónima que, aunque al inicio podría parecer complejo e innecesario para empresas de menor envergadura, sin embargo sí resulta extrema y probadamente útil cuando se adopta el estándar internacional contenido en la Norma ISO 19600, para evitar sanciones penales ante el incumplimiento de la normatividad penal y extender sus efectos a la renovación del enfoque de gestión empresarial para evitar responsabilidades no sólo penales, sino también de cualquier otra índole que afecten la reputación empresarial.

Sin perjuicio de ello, cabe mencionar que, en el Perú, además de la prevención del lavado de activos ya implementado (y que expusimos anteriormente), contamos con una normatividad que consagra la

⁷⁵Cfr. Remacha, Marta. “*Compliance, ética y RSC*”, obra citada, p. 8.

responsabilidad administrativa de las personas jurídicas en caso cometan delito de cohecho activo transnacional, lo que fue sancionado mediante la Ley N° 30424 y posteriormente fue modificado mediante el Decreto Legislativo N° 1352. La novedad de dicho régimen legal es que contempla como eximente de responsabilidad la implementación de un modelo de prevención, adecuado a su naturaleza, riesgos, necesidades y características, consistentes en medidas de vigilancia y control idóneas para prevenir el delito. No cabe duda que las referidas normas siguen el estándar fijado por la Norma ISO 19600.

En consecuencia, consideramos que el *Compliance* es una institución que se ha ganado un sitio dentro del desarrollo del Buen Gobierno Corporativo Empresarial porque busca el cumplimiento tanto de la norma interna como de la norma externa de una organización. Asimismo, se encuentra íntimamente relacionado con el rol de los directores de una sociedad anónima, en razón que, si bien es cierto el cumplimiento normativo puede ser implementado por el Estado, también depende del actuar de la empresa y de quiénes la representan (en su máximo sentido, responsabilidad social corporativa) al procurar la satisfacción integral de los grupos de interés que se encuentran alrededor de ella (teoría de los *stakeholders*).

En ese sentido, el rol que deben cumplir los directores de una sociedad anónima en relación al *Compliance* es que deben asegurar la implementación de normas internas de prevención de infracciones a las normas legales, con lo que se convertirían en colaboradores del buen gobierno corporativo y harían que la sociedad anónima sea considerada como una organización modelo de prevención de riesgos y buena reputación empresarial. El *Compliance* permite construir una cultura empresarial para cumplir con todas las normas impuestas (obligatorias) o asumidas (voluntarias), bien sean normas legales o éticas. Compete a los administradores de la sociedad anónima (que incluye a los directores) forjar la cultura empresarial para conseguir una eficiente estructura

corporativa, identificando tempranamente los riesgos, aminorando las situaciones de potencial peligro y evitando sanciones.

-Las acciones procesales contra los directores de la sociedad anónima por el incumplimiento de sus deberes funcionales

“A la luz del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, los directores desempeñan sus funciones con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal”.

Al respecto, para Ricardo Beaumont Callirgos *“con dicha expresión se presentan a la vista tres elementos, pero uno de ellos es clave: la diligencia. Persona diligente es quien reúne inteligencia y empeño en el cumplimiento de las metas propuestas, quien realiza todo lo necesario o conveniente para llevar adelante una obra”*⁷⁶. Y prosigue el mismo autor, citando a Victor Verón, diciendo que la noción de ordenado comerciante establece una *“auténtica responsabilidad profesional, ya que implica capacidad técnica, experiencia, conocimientos. Por su parte, respecto al deber de lealtad, señala que radica fundamentalmente en la prohibición de realizar actos por cuenta propia y/o ajena en competencia de la sociedad de la que es director y proceder de la función administradora en favor del interés social, de su objeto y de la actividad necesaria para cumplirlo”*⁷⁷.

Además de los deberes generales de los directores, existen deberes específicos que acarrearán responsabilidades prescritas en la Ley General de Sociedades, tales como: responsabilidad por actos anteriores a la inscripción (artículo 7), responsabilidad por actos *ultra vires* (artículo 12), responsabilidad por no inscripción de la sociedad (artículo 18), responsabilidad por gastos necesarios para la constitución de la sociedad

⁷⁶ Cfr. Beaumont Callirgos, Ricardo. *“Comentarios a la nueva Ley General de Sociedades”*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 1998, p. 370.

⁷⁷ Cfr. Beaumont Callirgos, Ricardo. *“Comentarios a la nueva Ley General de Sociedades”*, obra citada, p. 371.

(artículo 24), responsabilidad por reparto indebido de utilidades (artículo 40), responsabilidad por revisión de aportes no dinerarios (artículo 76), responsabilidad por no convocar a junta general a solicitud de accionistas (artículo 117), responsabilidad por no proporcionar información fidedigna (artículo 175), responsabilidad por incumplir obligación por pérdidas (artículo 176), responsabilidad por los contratos, créditos, préstamos o garantías (artículo 179), responsabilidad por conflicto de intereses (artículo 180), responsabilidad por devolución de aportes antes del plazo (artículo 218) y responsabilidad en la fusión y escisión de la sociedad (artículos 348 y 373), entre otros.

Los artículos 177 y siguientes de la Ley General de Sociedades regulan lo referente a la responsabilidad de los directores, encontrándose las siguientes características:

- a) Responsabilidad por culpa: Enrique Elías Laroza explica que *“la ley establece un sistema que no está basado en la responsabilidad objetiva de los directores. Por el contrario, en la misma tónica de la anterior Ley General de Sociedades, establece que la responsabilidad se origina en diversos supuestos de culpa: la toma de acuerdos o la realización de actos contrarios a la ley o al estatuto social; los tomados o llevados a cabo con dolo, abuso de facultades o negligencia grave; el incumplimiento de acuerdos de la junta general de accionistas; la celebración de actos y/o contratos violatorios del artículo 179; la violación de las normas del artículo 180; los actos que lesionen los intereses de la sociedad y aquellos que vulneren, en forma directa, a los accionistas y terceros”*⁷⁸.
- b) Responsabilidad por daños y perjuicios: *“El artículo 177 de la Ley General de Sociedades dispone expresamente como condición necesaria para la responsabilidad de los directores que se causen*

⁷⁸

Cfr. Elías Laroza, Enrique. *“Derecho Societario Peruano”*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2015, segunda edición, Tomo I, p. 625.

*daños y perjuicios. Enrique Elías Laroza comenta que queda así determinado el nexo causal que necesariamente debe existir entre (i) los actos y/o los acuerdos de los administradores que originan la responsabilidad y (ii) la existencia de daños o perjuicios, para que así se pueda demandar la responsabilidad de dichos administradores*⁷⁹.

- c) Responsabilidad personal, solidaria e ilimitada: Ulises Montoya Manfredi sostenía que *“la responsabilidad es de los directores, o sea se trata de una responsabilidad individual que compete a cada una de las personas que componen el Directorio. Se exime de ella a quienes hubiesen salvado su voto en los acuerdos que causaron daño, lo que debe constar en la propia acta o mediante carta notarial*⁸⁰. Por otro lado, la norma señala que los directores responden con todo su patrimonio y de manera solidaria”.
- d) Responsabilidad civil y penal: La responsabilidad hasta aquí comentada corresponde al ámbito civil, la misma que *“caduca a los dos años de la adopción del acuerdo o de la de realización del acto que originó el daño (a tenor del artículo 184 de la Ley General de Sociedades). Sin embargo, dicha responsabilidad no enerva la responsabilidad penal. En efecto, los directores pueden incurrir en delitos tipificados en el Código Penal, tales como administración fraudulenta de la persona jurídica (artículo 198), auditoría distorsionada (artículo 198-A), contabilidad paralela (artículo 199) y financiamiento por medio de información fraudulenta (artículo 247), entre otros”*.

La Ley General de Sociedades regula las siguientes acciones procesales que pueden ser ejercidas contra los directores de la sociedad anónima:

⁷⁹ Cfr. Elías Laroza, Enrique. “*Derecho Societario Peruano*”, obra citada, p. 627.

⁸⁰ Cfr. Montoya Manfredi, Ulises. “*Derecho Comercial*”. Lima, Editora Jurídica Grijley, 1999, Tomo I, p. 532.

- a) Pretensión social de responsabilidad: *El artículo 181 de la Ley General de Sociedades regula la pretensión social de responsabilidad, cuya acción corresponde en principio a la Junta General de Accionistas. Según Ulises Montoya Manfredi, “no se requieren mayorías especiales, ni que el asunto haya sido mencionado en la convocatoria, para evitar que los directores traten de frustrar la celebración de la Junta General de Accionistas o la adopción del acuerdo societario. Si éste se adopta, se impone la remoción de los directores y su sustitución por otros, quienes resultan ser los encargados de hacer valer la acción de responsabilidad”⁸¹.*

No obstante, excepcionalmente el artículo citado también faculta a los accionistas que representen por lo menos un tercio del capital social para ejercer dicha pretensión social de responsabilidad, pero bajo los siguientes requisitos copulativos: que la demanda comprenda las responsabilidades a favor de la sociedad y no del interés particular de los demandantes; y que los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la Junta General de Accionistas sobre no haber lugar a proceder contra los directores.

Asimismo, la norma faculta a cualquier accionista a entablar la demanda si han transcurrido tres meses desde que la Junta General de Accionistas decidió iniciar las acciones legales contra los directores, para lo cual también deberán observarse los requisitos anteriormente mencionados.

La principal característica de esta pretensión social de responsabilidad es que es la sociedad anónima la única beneficiada ya que es su patrimonio e intereses los afectados. Por consiguiente, no se pueden beneficiar con dicha pretensión los accionistas o los terceros a título personal, a tal punto que el artículo citado dispone que, en caso sean los accionistas los que demanden en virtud de las

⁸¹

Montoya Manfredi, Ulises. *Derecho Comercial*, obra citada, p. 533.

excepciones arriba mencionadas, los bienes que se obtengan serán percibidos por la sociedad, teniendo los accionistas el derecho a que se les reembolse los gastos del correspondiente proceso.

En la misma línea, dispone que los acreedores de la sociedad sólo pueden dirigirse contra los directores cuando su pretensión tienda a reconstituir el patrimonio neto de la sociedad, no haya sido ejercitada por la sociedad o sus accionistas y, además, se trate de acto que amenace gravemente la garantía de los créditos, es decir, siempre a favor de la sociedad en prístino lugar.

- b) Pretensión individual de responsabilidad: El artículo 182 de la Ley General de Sociedades contempla la pretensión individual de responsabilidad, la misma que se entabla cuando sean los accionistas o los acreedores los directamente afectados, siendo ésta su principal diferencia respecto a la anteriormente explicada pretensión individual de responsabilidad.

Al respecto, Enrique Elías Laroza sostiene que, *“para efectos de entender el daño directo, hay que excluir, en primer lugar, los daños que no son imputables a la sociedad misma, aun cuando se originen en acuerdos de Directorio. En efecto, no es daño directo de uno o más directores, en contra de accionistas o terceros, que el Directorio decida, por ejemplo, no cumplir con una obligación contraída por la sociedad frente a esas personas, cualquiera sea la razón o fundamento de esa decisión del Directorio. Allí la responsable es la sociedad frente a los perjudicados y no los directores a título personal”*⁸².

Prosigue Enrique Elías Laroza diciendo que, en segundo lugar, deben ser excluidos todos los daños que no sean directos sobre el patrimonio de los socios o de cualquier tercero. Al respecto, cita a Joaquín Garrigues, el cual manifiesta que *“la responsabilidad frente a los accionistas se ve*

⁸²

Cfr. Elías Laroza, Enrique. “Derecho Societario Peruano”, obra citada, p. 647.

clara en todos aquellos casos en que el administrador, por propia iniciativa, vulnera algunos de los derechos individuales del accionista (por ejemplo: negándole el acceso a la Junta General de Accionistas, impidiéndole el ejercicio del voto, amortizando sus acciones en forma no prevista por el estatuto social o la ley, negándole el derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, rehusando el abono de dividendos cuyo pago estuviese acordado y/o distrayendo los fondos del accionista destinados a la liberación de sus acciones)”⁸³.

La presente investigación, incorpora el punto del *Compliance* para redefinir el rol del director de una sociedad y su relación con el cumplimiento de sus obligaciones, recurriendo en este caso a la Organización Internacional de Normalización (ISO) como una red mundial que identifica cuales normas internacionales son requeridas para el comercio, los gobiernos y la sociedad. Dicha norma contenida en el ISO 19600 sobre *Compliance Management Systems* (Sistema de Gestión de Cumplimiento) responde a un estándar internacional para definir sistemas de gestión. Estas obligaciones del *Compliance* pueden provenir de obligaciones impuestas, como de aquellas otras asumidas voluntariamente, pero que al final tienen el mismo nivel de exigencia. Es así, que se evalúa el rol de los directores de la sociedad en los tiempos del *Compliance*, resaltando en todo caso la función del director independiente e imparcial y su relación con las normas de cumplimiento.

De acuerdo a lo antes señalado, el dinamismo de la gestión empresarial requiere el ejercicio de directores independientes, leales e imparciales para la gobernanza social en el marco del Gobierno Corporativo. La propuesta en la presente tesis busca que los directores realicen sus funciones con mayor profesionalismo en la gestión y administración de la sociedad, asimismo, se busca implementar requisitos para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad (*compliance*) y poder responder por sus actos, generando así el fortalecimiento de la

⁸³

Cfr. Elías Laroza, *Enrique. Derecho Societario Peruano, obra citada, p. 648.*

administración profesional del director, dado que un director deberá estar mejor preparado y deberá contar con conocimientos necesarios para asumir el cargo.

El *Compliance* al ser un conjunto de medidas preventivas que propician la adecuada marcha societaria, evitan los conflictos de interés y salvaguardan el interés social, todo lo cual redundará en la mayor competitividad de la empresa, la reducción de los costos de agencia, entre otros, lo que constituyen la repercusión positiva del *Compliance* en el ámbito societario, sin *Compliance* lo anterior no es posible.

De igual modo, las prácticas de buen gobierno corporativo y el *Compliance* en las sociedades han dejado de ser una opción y se han convertido en una exigencia en la actualidad empresarial, en una cuestión de sostenibilidad y supervivencia. Los directores de una sociedad deben demostrar no sólo conocimientos teóricos y habilidades para implementar prácticas de buen gobierno corporativo, sino también un alto estándar ético en el manejo de las sociedades, a fin de generar valor no solo para el accionista y los inversionistas, sino también para la sociedad en su conjunto, por tal consideramos como principales características del director de una sociedad la independencia e imparcialidad, dado que, dado que un director independiente e imparcial va adoptar las decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses.

En conclusión, revalorar el ejercicio del cargo de director de una sociedad en base al *Compliance* conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional.

2.2 PROPUESTA DE SOLUCION DEL PROBLEMA

Se ha realizado una evaluación a la Ley General de Sociedades Peruana y la revisión del artículo 171 de la Ley General de Sociedades,

la misma que no se condice actualmente con la real expectativa del mercado en torno al rol del director de una sociedad; la presente tesis es trascendente porque se presenta una propuesta de solución ante la actual imprecisión contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, en un asunto de gravitante importancia para el Derecho Societario, como es el ejercicio del cargo de director de una sociedad, a la luz de los modernos principios de gobierno corporativo, pretendiendo superar la otrora premisa de la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, hacia el estándar de comportamiento de directores independientes e imparciales, a continuación se expone los motivos de la misma.

2.2.1 Exposición de Motivos del Proyecto de Ley que Modifica el artículo 171 de la Ley N° 26887 - Ley General de Sociedades (LGS).-

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

a) Antecedentes

La Ley General de Sociedades del Perú, vigente desde el 01 de enero de 1998, promulgada el día 05 de diciembre de 1997 y publicada en el Diario Oficial El Peruano, el día 09 de diciembre de 1997, constituye un instrumento legal que norma y regula la constitución y funcionamiento, así como su disolución y liquidación entre otros aspectos de toda sociedad empresarial en nuestro país (sociedades anónimas, sociedades comerciales de responsabilidad limitada, sociedades civiles, sociedades en comandita y sociedades colectivas). Además, de regular el procedimiento de emisión de obligaciones, transformación, fusión, escisión y liquidación de sociedades, sucursales, contratos de asociación en participación y consorcios.

De igual modo, la Ley General de Sociedades está conformada por cinco (05) libros, seis (06) secciones, veintinueve (29) títulos, tres (03) capítulos,

cuatrocientos cuarenta y ocho (448) artículos, ocho (08) disposiciones finales y once (11) disposiciones transitorias.

Cabe precisar, que la Ley General de Sociedades es un instrumento legal que proporciona las pautas jurídicas o legales para el funcionamiento regular de aquellas empresas que se constituyen como sociedad, con las finalidad de evitar infracciones o sanciones con relación a su funcionamiento.

El artículo 171 de la Ley General de Sociedades LGS establece lo siguiente respecto al ejercicio del cargo de director y resulta el principal artículo en materia de deberes que deben cumplir los directores:

“Artículo 171.- Ejercicio del cargo y reserva.

*Los **directores** desempeñan el cargo con la **diligencia** de un ordenado comerciante y de un representante leal.*

Están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones.”

b) Constitucionalidad y legalidad de la propuesta

La presente propuesta de reforma legislativa es acorde con la Constitución Política del Perú y demás normas del ordenamiento jurídico peruano, que se citan en la Exposición de Motivos y otras que resulten aplicables. Al ser una propuesta modificatoria, se enmarca en el artículo 171 de Ley General de Sociedades del Perú, sin contravenir otros artículos de la misma Ley, respecto de los cuales no proponemos reforma alguna.

Asimismo, la presente propuesta modificatoria se ha establecido de conformidad con la Ley N° 26889, Ley Marco para la Producción y

Sistematización Legislativa, y su respectivo Reglamento aprobado mediante Decreto Supremo N° 008-2006-JUS.

c) Fuentes normativas

Las fuentes normativas que se han empleado son:

- LEY N° 26889, Ley Marco para la Producción y Sistematización Legislativa.
- DECRETO SUPREMO N° 008-2006-JUS, Reglamento de la Ley Marco para la Producción y Sistematización Legislativa.
- Ley N° 26887 - Ley General de Sociedades.
- Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (2013).
- Código Marco de Gobierno Corporativo para las Empresas del Estado.
- Informe Cadbury.
- Informe Olivencia.
- Lineamientos para un Código Andino de Buen Gobierno Corporativo
- White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina.
- Guía Práctica de Gobierno Corporativo en las Empresas Latinoamericanas.
- los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

d) Planteamiento del problema

La presente iniciativa legislativa nace a raíz de solucionar la imprecisión contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, que solamente hace alusión de cualidades del director como “ordenado comerciante” y “representante leal”, que consideramos son patrones de conducta que los directores realizan en sus funciones de gestión y representación, abarcando sólo deberes generales y abstractos con un

contenido ético, no existiendo criterios a tomar en cuenta para la evaluación del cumplimiento de los deberes de los directores.

En ese sentido, la presente modificación legislativa propone refundar las bases de la actuación del director de una sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento y consecuentes requisitos atribuibles al cargo, a fin de solucionar la imprecisión (llamémoslo así) contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades.

En base a los principios de buen gobierno corporativo se propone otorgar un nuevo estándar de comportamiento, mediante el cual el director de una sociedad deberá desempeñar el cargo bajo los parámetros de la independencia, imparcialidad y la lealtad, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés, otorgándole responsabilidades ante el incumplimiento de sus obligaciones, el mismo que estará plasmado en la modificación del artículo 171 de Ley General de Sociedades, revalorizando el cargo de director.

e) Finalidad de la propuesta

Lo que se busca con la presente iniciativa legal es que el director de una sociedad desempeñe el cargo con independencia e imparcialidad, según los principios de gobierno corporativo, los cuales pueden hacerse exigibles como garantía de transparencia empresarial y siendo que la revaloración del ejercicio del cargo de director de una sociedad conllevará a satisfacer el interés social, por tal generará valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional.

f) Aspectos principales de la propuesta normativa

Modificación del artículo 171 de la Ley General de Sociedades

El texto del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, solamente hace alusión de cualidades del director como “ordenado comerciante” y “representante leal”, que consideramos son patrones de conducta que los directores realizan en sus funciones de gestión y representación, abarcando sólo deberes generales y abstractos con un contenido ético.

Con la presente modificación, en base a los Principios de Buen Gobierno Corporativo se otorga un nuevo estándar de comportamiento, mediante el cual el director de una sociedad deberá desempeñar el cargo bajo los parámetros de la independencia e imparcialidad, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés, otorgándole responsabilidades ante el incumplimiento de sus obligaciones.

2.2. 2. Análisis Costo - Beneficio

La propuesta legislativa no irrogará gastos para el Estado, ni recursos adicionales, y por el contrario, propone refundar las bases de la actuación del director de una sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento y consecuentes requisitos atribuibles al cargo, a fin de solucionar la imprecisión contenida en el artículo 171 de la Ley General de Sociedades.

2.2.3 . Propuesta de modificación legislativa.-

Modifíquese el artículo 171 de la Ley General de Sociedades con el siguiente nuevo texto:

“Artículo 171.- Ejercicio del cargo de director.

El director desempeña el cargo bajo los parámetros de la independencia y la lealtad, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés.

La independencia conlleva a adoptar las medidas que sean necesarias para evitar que sus intereses directa o indirectamente entren en conflicto con el interés social, según los principios del gobierno corporativo.

La lealtad exige la reserva de los negocios sociales y de toda información social a la que hubiese tenido acceso en el ejercicio de su cargo, aún después de su cese.

El incumplimiento de los parámetros de la independencia y/o la lealtad, aun cuando no hubiesen producido un daño efectivo a la sociedad, obliga al director a indemnizarla, por infracción de las prácticas de gobierno corporativo”.

Capítulo 3:

CONSECUENCIAS

3.1 CONSECUENCIAS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA PROPUESTA

En relación a nuestra propuesta antes expuesta identificamos las siguientes consecuencias:

3.1.1 De orden jurídico

La presente propuesta legislativa sólo modificará el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, incorporando aspectos relevantes para el desarrollo del rol del director de una sociedad, en la actividad empresarial. El impacto sobre la legislación vigente es de suma relevancia, toda vez que se busca ampliar y fortalecer el estándar de comportamiento del director de una sociedad en base a los principios de buen gobierno corporativo; revalorizando así el cargo de director de una sociedad, implementando requisitos para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad y poder responder por sus actos.

3.1.2 De orden económico

La implementación de la propuesta propone refundar las bases de la actuación del director de una sociedad, estableciendo un nuevo estándar de comportamiento y consecuentes requisitos atribuibles al cargo, que incidan en la independencia y la imparcialidad.

Teniendo en cuenta que los principios de gobierno corporativo se han adoptado en países cuyo crecimiento es estable y competitivo, y siendo el Perú un país aún en vías de desarrollo, será importante contribuir al mejoramiento y la adecuación de la normatividad societaria peruana a los principios de gobierno corporativo, el mismo que brindará un valor agregado a las sociedades peruanas las mismas que serán atractivas ante el mercado internacional.

3.1.3 De orden privado-societario

La propuesta de modificación del artículo 171 de la Ley General de Sociedades, establece parámetros de actuación para el director, como son, la independencia e imparcialidad, bajo los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, logrando un funcionamiento más transparente y eficiente de la sociedad apoyados con la modificación que se propone en la presente tesis mejorará el gobierno de una sociedad, generando beneficios o la rentabilidad de la sociedad y sobre todo para el socio

3.2. BENEFICIOS QUE APORTA LA PROPUESTA

El nuevo texto que proponemos para el artículo 171 de la Ley General de Sociedades aporta los siguientes beneficios, acordes con todo lo que hemos desarrollado a lo largo de la presente tesis:

- a) Elimina los conceptos abstractos e indefinidos de “ordenado comerciante” y “representante leal”, que consideramos son patrones de conducta que los directores de una sociedad, realizan en sus funciones de gestión y representación, abarcando sólo deberes generales y abstractos con un contenido ético, no existiendo criterios a tomar en cuenta para la evaluación del cumplimiento de los deberes de los directores.

- b) Establece dos parámetros de actuación para el director: la independencia y la lealtad, en base a los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, logrando un funcionamiento más eficiente de la sociedad, generando beneficios para el mismo.
- c) Consagra la figura del director independiente que se caracteriza por actuar con imparcialidad en una sociedad, adoptando las decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses en la sociedad.
- d) Instituye la lealtad del director de una sociedad en relación a la reserva de los negocios sociales, asimismo, en el desempeño del cargo, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social.
- e) Extiende la lealtad del director de una sociedad hasta después del cese de sus funciones, por lo que se hará responsable si su accionar ha conllevado a algún tipo de responsabilidad.
- f) Establece la obligación del director de indemnizar a la sociedad aun cuando no se hubiese producido un daño efectivo contra ésta, implementando la responsabilidad de gestión (responsabilidad administrativa) consagrada en instituto del *business judgment rule*.
- g) Sustenta la indemnización del director incumpliente a favor de la sociedad en la mera infracción de las prácticas de gobierno corporativo.
- h) Implementa que el director de una sociedad ejerza su cargo en busca de la satisfacción del interés social y no solo, la satisfacción de una parte de los accionistas o la satisfacción de sus intereses personales.

CONCLUSIONES

1. El director de una sociedad con independencia, se caracteriza por actuar con imparcialidad en una sociedad, acogiendo decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses, por tal, la figura del director independiente se hace más evidente en el tiempo, con la finalidad de reducir el problema de agencia entre los accionistas y los administradores de la sociedad. Igualmente, la independencia e imparcialidad del director logrará construir un colegiado sólido, que tendrá un impacto directo sobre el valor de la empresa, reflejándose en mayores beneficios accionarios, además, que contribuirá a ampliar altos estándares de gobierno al resto de la sociedad
2. El artículo 171 de la Ley General de Sociedades, señala el estándar de comportamiento de los directores de una sociedad, estableciendo cualidades como “ordenado comerciante” y “representante leal”, que consideramos son patrones de conducta que los mismos realizan en sus funciones de gestión y representación, abarcando sólo deberes generales y abstractos con un contenido ético, no existiendo criterios a tomar en cuenta para la evaluación del cumplimiento de los deberes de los directores.
3. De acuerdo a los principios de buen gobierno corporativo se propone otorgar un nuevo estándar de comportamiento, mediante el cual el director de una sociedad deberá desempeñar el cargo bajo los parámetros de la independencia e imparcialidad.

4. El director de una sociedad desempeña el cargo con independencia e imparcialidad, prefiriendo en toda circunstancia la satisfacción del interés social por encima de cualquier otro interés, otorgándole responsabilidades ante el incumplimiento de sus obligaciones, el mismo que estará plasmado en la modificación del artículo 171 de Ley General de Sociedades, revalorizando el cargo de directo.
5. Sí pueden hacerse exigibles los principios de gobierno corporativo en el Perú, en cuanto al ejercicio del cargo de director de una sociedad, como garantía de transparencia empresarial, por cuanto, se debe establecer parámetros de actuación para el director (independencia e imparcialidad) bajo los lineamientos de Buen Gobierno Corporativo, logrando un funcionamiento más transparente y eficiente de la sociedad, apoyados con la modificación propuesta, mejorará el gobierno de una sociedad, generando beneficios o la rentabilidad de la sociedad.
6. El dinamismo de la gestión empresarial requiere el ejercicio de directores independientes e imparciales para la gobernanza social en el marco del Gobierno Corporativo. Por ello, se busca que los directores realicen sus funciones con mayor profesionalismo en la gestión y administración de la sociedad. Asimismo, se debe implementar requisitos para medir la responsabilidad de los directores de la sociedad (*compliance*) y poder responder por sus actos, generando así el fortalecimiento de la administración profesional del director, dado que un director deberá estar mejor preparado y contar con conocimientos necesarios para asumir el cargo.
7. La importancia del *Compliance* para redefinir el estándar de comportamiento del director de una sociedad y su relación con el cumplimiento de sus obligaciones.

8. De igual modo, las prácticas de buen gobierno corporativo y el *Compliance* en las sociedades han dejado de ser una opción y se han convertido en una exigencia en la actualidad empresarial, en una cuestión de sostenibilidad y supervivencia. Los directores de una sociedad deben demostrar no sólo conocimientos teóricos y habilidades para implementar prácticas de buen gobierno corporativo, sino también un alto estándar ético en el manejo de las sociedades, a fin de generar valor no solo para el accionista y los inversionistas, sino también para la sociedad en su conjunto, por tal consideramos como principales características del director de una sociedad la independencia e imparcialidad, dado que, dado que un director independiente e imparcial va adoptar las decisiones de manera razonable en interés de la sociedad y evitando crear conflictos de intereses
9. Revalorar el ejercicio del cargo de director de una sociedad en base al *Compliance* conllevará a satisfacer el interés social, generar valor para el socio y/o fortalecer la administración profesional (*management*), considerando que el *Compliance* es un conjunto de medidas preventivas que propician la adecuada marcha societaria, evitan los conflictos de interés y salvaguardan el interés social, todo lo cual redundará en la mayor competitividad de la empresa, la reducción de los costos de agencia, entre otros, lo que constituyen la repercusión positiva del *Compliance* en el ámbito societario.

BIBLIOGRAFÍA

- Arriz, G., Cuadrado, G., García Castillo, J. & Ruiz Salcedo, E. *Gobierno corporativo en el Perú: alcances y limitaciones. Caso de Buenaventura, Southern Peru Copper Corporation y Minsur*. Lima, Tesis de Maestría no publicada, Universidad ESAN, 2003.

- Balbín, Sebastián. “*El Directorio de las Sociedades Anónimas en el Derecho Paraguayo*”,
<http://www.pj.gov.py/ebook/monografias/extranjero/civil/Sebastian-Balbin-Apuntes-para-Directorio-MADE-UCA-Asunci%C3%B3n-2014-2.pdf>

- Beaumont Callirgos, Ricardo. *Comentarios a la nueva Ley General de Sociedades*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, enero de 1998.

- Bolsa de Valores de Lima. *Metodología para el cálculo del Índice de Buen Gobierno Corporativo*. Lima, Bolsa de Valores de Lima, 2008.

- Bustamante Gonzales, Juan Carlos. *Participación de la Junta General de Accionistas en la enajenación de activos*. Lima, Tesis para optar el Grado de Magíster en Derecho de la Empresa, Pontificia Universidad Católica del Perú, 2014.

- Caipo, Oscar. “*La ley y los principios de buen gobierno*”. En: Diario Gestión. Lima, 10 de junio del 2005.

- Caipo, Oscar. *"Principios de buen gobierno corporativo. El rol del Directorio: desempeño más que cumplimiento"*. En: Revista Invertir. Lima, s/e, febrero del 2008, N° 42.
- Cieza Mora, Jairo. *"La acefalía y la representación de la persona jurídica. Problemática y propuestas"*. En: Revista Actualidad Jurídica. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, 2013, Tomo 230.
- CONASEV. *Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*. Lima, Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), junio del 2002.
- *"Consejo de Administración del Grupo Santander"*. En: Portal web de Santander,
https://www.santander.com/csqs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Accionistas-e-Inversores/Gobierno-corporativo/Consejo-de-administracion.html
- *"Credicorp cumplió 20 años cotizando en la Bolsa de Valores de Nueva York"*. En: Revista Semana Económica. Lima, Grupo Apoyo, 2015,
<http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/173782-credicorp-cumplio-20-anos-cotizando-en-la-bolsa-de-valores-de-nueva-york/>
- Cubillos Garzón, Camilo. *"Deberes en los actos de gestión al interior de una persona jurídica"*. En: Revista e-Mercatoria. Bogotá, s/e, 2008, Volumen 7, N° 2.
- De la Piedra Calle, Ricardo. *"Responsabilidad de los directores de las sociedades anónimas en la Ley General de Sociedades"*. En: Revista Actualidad Jurídica. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, mayo del 2010, Tomo 198.

- Elías Laroza, Enrique. *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*. Lima, Editorial Gaceta Jurídica, enero 2015, segunda edición, Tomos I y II.
- Embid Irujo, José Miguel. *Ley Alemana de Sociedades Anónimas*. Madrid, Editorial Marcial Pons, 2010.
- *Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo*. Washington, International Finance Corporation (IFC), 2006, <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37846689.pdf>
- FONAFE. *Código Marco de Control Interno de las Empresas del Estado*. Lima, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial el Estado (FONAFE), Acuerdo de Directorio N° 001-2006/028, publicado en el Diario Oficial El Peruano el 11 de noviembre del 2006.
- “*Gobernanza corporativa*”. En: Portal web de Buenaventura, <http://www.buenaventura.com/es/inversionistas/gobierno-corporativo>
- “*Gobierno Corporativo. Prácticas de Gobierno Corporativo*”. En: Memoria Anual 2017 de LATAM, <http://memoria2017.marketinglatam.net/es/gobierno-corporativo/practicas/2.php>
- Granero, Martín. “*La responsabilidad de los directores de una Sociedad Anónima según el artículo 59 de la Ley de Sociedades Comerciales. El concepto de «buen hombre de negocios»*”. Buenos Aires, Trabajo Final de la Maestría en Derecho Empresario Económico de la Pontificia Universidad Católica Argentina, 2016.

- Guerra Carrón, María Elena. *Levantamiento del velo y responsabilidad de las sociedades anónimas*. Lima, Editorial Grijley, 2009.
- Herrera Campos, F. *El rol del proceso de sucesión en el éxito y fracaso de las empresas familiares peruanas*. Lima, Tesis de Maestría no publicada, Universidad ESAN, 2000.
- Hundskopf Exebio, Oswaldo. “*El Directorio de las Sociedades Anónimas*”. En: Tratado de Derecho Mercantil. Lima, Editorial Gaceta Jurídica e Instituto Peruano de Derecho Mercantil, agosto del 2003, Tomo I.
- Hundskopf Exebio, Oswaldo. *Derecho Comercial. Temas Societarios*. Lima, Fondo Editorial de la Universidad de Lima, 2004, Tomo V.
- Hundskopf Exebio, Oswaldo. *Derecho Comercial. Temas Societarios*. Lima, Fondo Editorial de la Universidad de Lima, 2018, Tomo XVII.
- KPMG. *Estándares internacionales en Compliance: ISO 19600 y 37001*. Lima, Serie Compliance Avanzado, 2018, N° 7.
- “*La Bolsa de Valores de Lima reconoció las buenas prácticas de gobierno corporativo*”. En: Diario Gestión. Lima, 7 de julio del 2017, <https://gestion.pe/economia/bvl-reconocio-buenas-practicas-gobierno-corporativo-138920>
- León Pacheco, Roberto. “*Gobierno Corporativo, ¿serán sostenibles y suficientes las buenas intenciones?*”. En: Revista Coyuntura. Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú, junio del 2006, N° 7.
- Méndez, Aparicio. “*La teoría del órgano*”. En: <https://seer.ufrgs.br/revfacdir/article/download/64861/37507>

- Montoya Alberti, Hernando. "*Las prácticas del buen gobierno en las sociedades*". En: Revista Ius Et Praxis. Lima, Facultad de Derecho de la Universidad de Lima, enero-diciembre del 2003, N° 34.
- Nieto Martín, Adán. "*Problemas fundamentales del cumplimiento normativo en el Derecho Penal*". En: Anuario de Derecho Penal 2013-2014.
- Northcote Sandoval, Cristhian. "*¿Cuáles son las responsabilidades de los directores y gerentes de personas jurídicas?*". En: Revista Actualidad Empresarial. Lima, Instituto Pacífico, septiembre del 2013, N° 287.
- Payet, José Antonio. "*Empresa, Gobierno Corporativo y Derecho de Sociedades: reflexiones sobre la protección de las minorías*". En: Revista Themis. Lima, Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2003, N° 46.
- Paz-Ares, Cándido. "*La responsabilidad de los administradores como instrumento del Gobierno Corporativo*". En: Revista Ius Et Veritas. Lima, Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú, junio del 2011, s/n.
- Perossa, Mario Luis; Waldman, Pablo; y Díaz Uberman, Damián. "*Reglamentación y uso de información privilegiada en el mercado norteamericano de valores*". En: Revista Academia y Virtualidad. Buenos Aires, s/e, 2015, Volumen 8.
- Pickmann Dianderas, Fernando. "*La sociedad anónima abierta en la legislación nacional*". En: Tratado de Derecho Mercantil. Lima, Editorial Gaceta Jurídica e Instituto Peruano de Derecho Mercantil, agosto del 2003, Tomo I.

- Reaño, G. & Vásquez, E. *El Grupo Romero: del algodón a la banca*. Lima, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 1988.
- Remacha, Marta. “*Compliance, ética y RSC*”. En: Cuadernos de la Cátedra *La Caixa* de Responsabilidad Social de Empresa y Gobierno Corporativo. Navarra, julio del 2016, N° 31.
- “*Reporte de Sostenibilidad BCP 2017*”, p. 28, <https://ww3.viabcp.com/Connect/ViaBCP2018/Relaciones%20con%20Inversionistas/Reportes%20de%20Sostenibilidad/reportes-sostenibilidad-bcp-2017.pdf>
- Romero, Raúl Javier y Azzarello, Martín Santiago. “*La teoría del órgano, los terceros, la apariencia jurídica y el principio cardinal de la buena fe.*” En: <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/1012/CDS09020705.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Sánchez Calero, Fernando. *Principios de Derecho Mercantil*. Navarra, Editorial Aranzandi, 2006, décimo primera edición.
- Valcárcel Angulo, Mariella. “*La imputación de responsabilidad penal para los directores de las empresas*”. En: Anuario de Derecho Penal 2013-2014.
- Villouta Loosli, Javier. *Los deberes fiduciarios de los directores en el estado de Delaware: análisis jurisprudencial y comparado*. Santiago, Tesis para optar por el Grado de Magíster en Derecho, Escuela de Graduados de la Universidad de Chile, 2010.